

FONDI HEDGE INVEST SGR

APRILE 2010

FONDI	DATA PARTENZA	APRILE 2010	PERFORMANCE YTD 2010	PERFORMANCE DALLA PARTENZA
--------------	----------------------	--------------------	-----------------------------	-----------------------------------

HEDGE INVEST MULTI-STRATEGY	01-dic-01	0,41%	2,54%	41,16%
HEDGE INVEST DIVERSIFIED STRATEGIES	01-mag-04	0,49%	2,63%	29,35%
HEDGE INVEST GLOBAL OPPORTUNITY**	01-mar-09	0,33%	2,38%	13,52%**
HEDGE INVEST GLOBAL FUND	01-dic-01	0,53%	3,13%	52,68%

HEDGE INVEST OPPORTUNITY FUND	01-ago-02	0,56%	3,50%	38,71%
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST	01-mar-02	0,43%	2,59%	51,07%
HEDGE INVEST CREDIT ALTERNATIVES	01-apr-03	0,80%	3,79%	32,76%
HEDGE INVEST TOTAL RETURN *	01-gen-06	0,24%	1,85%	12,35%

HEDGE INVEST PORTFOLIO FUND	01-giu-07	0,58%	2,93%	5,54%
------------------------------------	-----------	-------	-------	-------

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, 2007 e 2009

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

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

COMMENTO MERCATI - APRILE 2010

La prima metà di aprile è stata caratterizzata dalla continuazione dei trend positivi di marzo sui mercati finanziari. Gli operatori sono stati incoraggiati dalla pubblicazione di dati macroeconomici in generale miglioramento soprattutto con riferimento agli US, dove si conferma la stabilizzazione del mercato immobiliare accompagnata da segnali di ripresa del mercato del lavoro, e dove le condizioni delle imprese sono in sostanziale ripresa come testimoniato, fra l'altro, dalla buona stagione degli utili relativa al primo trimestre 2010. Positivi anche i dati relativi alla Germania, sia a livello aziendale sia da quanto emerge dagli indicatori di fiducia.

La situazione sui mercati è andata peggiorando a partire dalla terza settimana del mese quando sono tornati di attualità i problemi di solvibilità della Grecia, che si troverà ad affrontare il 19 maggio la scadenza di 8.5 bn EUR di obbligazioni governative. Il 22 aprile, l'Eurostat ha pubblicato una revisione al rialzo del rapporto fra deficit e GDP greco del 2009, stimandolo nel 13.6% rispetto al 12.7% dichiarato in precedenza dalle autorità greche; il giorno successivo, la Grecia ha deciso di richiedere formalmente l'attivazione del piano di salvataggio approvato dall'Unione Europea e dal Fondo Monetario Internazionale a fine marzo, che consiste nell'erogazione di un prestito triennale per un importo di 110 bn EUR (80 bn EUR dall'UE e 30 bn EUR dal FMI). L'approvazione formale del prestito da parte degli enti erogatori è stata rilasciata solamente il 2 maggio a fronte dell'approvazione in data 6 maggio di un piano di austerità da parte del Parlamento greco, che consiste in una combinazione di tagli al sistema pubblico, aumento delle tasse indirette ed aumento dell'età pensionabile, finalizzato alla riduzione del debito pubblico dall'attuale 115% del GDP e al rientro entro il 2012 del rapporto deficit / GDP nei limiti UE.

I mercati finanziari hanno risentito fortemente dell'incertezza legata ad un potenziale rischio contagio della situazione greca all'interno dei Paesi dell'Unione Europea: l'ultima settimana di aprile è stata interessata da significative correzioni delle attività finanziarie cosiddette rischiose ("risky assets"), proseguite poi anche nel mese di maggio fino allo scorso fine settimana quando i Paesi dell'Eurogruppo hanno approvato uno stanziamento fino a 750 bn EUR per gli Stati membri (di cui un terzo apportato dal Fondo Monetario Internazionale) e la Banca Centrale Europea ha accettato di procedere con l'acquisto diretto di Titoli di Stato e corporate bond al fine di supportare la liquidità sui mercati e la domanda di obbligazioni governative.

Nel contesto descritto le strategie hedge hanno ottenuto rendimenti buoni in aprile. In particolare modo i contributi positivi sono dipesi dalle strategie equity long/short e dai fondi che operano sulle obbligazioni convertibili. Positivo anche il risultato dei fondi macro mentre neutrale il contributo dei gestori che adottano un approccio event driven.

Andamento mercati – aprile 2010Mercati azionari

Dopo una prima parte del mese ancora caratterizzata da un buon appetito per il rischio che ha spinto al rialzo l'equity, i mercati azionari hanno corretto nell'ultima parte del mese in particolar modo in Europa. In US, lo S&P500 ha guadagnato l'1.48% (+6.42% ytd), in Europa l'Eurostoxx ha chiuso il mese a -2.77% (-1.97% ytd) e in Giappone il Nikkei ha registrato una leggera perdita pari al -0.29% (+4.84%). I mercati emergenti hanno mediamente ottenuto una performance neutrale, con forti differenziazioni per area geografica: i mercati asiatici hanno sovraperformato nel mese i mercati dell'America Latina e dell'Europa dell'est (+1.13% vs. -3.03% e -0.32% rispettivamente) nonostante la correzione registrata dal mercato cinese e di Hong Kong.

Mercati delle obbligazioni governative

In aprile l'indice delle obbligazioni governative globali JP Morgan Global Bond Index in valute locali ha registrato un rendimento positivo (+0.75%) per una performance dell'1.9% da inizio anno, con curve dei tassi che si sono mosse al ribasso in tutti i principali Paesi sviluppati.

In US la curva si è appiattita di 12 bps nelle scadenze 2-10 anni, a seguito di una diminuzione di 6 bps nel tasso a due anni a 0.96% vs. una diminuzione di 17 bps del tasso a 10 anni a 3.65%.

In Europa la curva dei tassi si è irripidita di 11 bps nelle scadenze 2-10 anni a seguito di una diminuzione di 19 bps nei tassi a 2 anni a 0.77% vs. una diminuzione di 8 bps nei tassi a 10 anni a 3.02%.

In UK la curva dei tassi si è appiattita di 6 bps nelle scadenze 2-10 anni, a seguito di una diminuzione di 3 bps nel tasso a 2 anni a 1.13% vs. una diminuzione di 9 bps del tasso a 10 anni a 3.85%.

Mercati delle obbligazioni societarie

In aprile i mercati del credito sono saliti in tutti i comparti: gli investment grade hanno guadagnato l'1.82% in US e lo 0.58% in Europa (rispettivamente +4.16% e +3.86% da inizio anno), gli high yield hanno guadagnato il 2.34% in US e il 2.17% in Europa (rispettivamente +7.07% e +11.36% da inizio anno).

Le obbligazioni convertibili hanno registrato un mese ancora buono (+1% nel mese e +5% da inizio anno), con forti differenziazioni geografiche: le convertibili americane hanno registrato il 2.2% (+7.95% ytd) mentre le convertibili europee hanno perso l'1.38% nel mese azzerando la performance da inizio anno.

Mercati delle risorse naturali

In aprile le risorse naturali si sono generalmente apprezzate fino alla terza settimana del mese; nel corso della quarta settimana le materie prime a uso industriale hanno subito una correzione legata alla discesa generalizzata di tutti i risky assets.

Per il mese, le materie prime ad uso energetico hanno ottenuto rendimenti positivi (petrolio +2.85% a 86.15 USD), incluso il gas naturale nonostante la forte correzione di fine mese.

Positivo il mese per tutti i metalli preziosi: l'oro si è apprezzato del 5.7% nel mese chiudendo aprile a 1178 USD.

Le materie prime a uso industriale hanno ottenuto rendimenti molto differenziati: positivi nichel e piombo e negativi alluminio, rame e zinco.

Mercati delle valute

In aprile l'euro ha proseguito la propria tendenza di indebolimento rispetto al dollaro (nei confronti del quale ha perso quasi il 2% chiudendo il mese a 1.327); il dollaro si è rafforzato nel mese anche rispetto allo yen (+0.64% a 94.04). Le principali valute dei Paesi emergenti e esportatori di commodity hanno invece continuato a rafforzarsi rispetto al dollaro.

NAV E CAPITALE - Hedge Invest Multi-Strategy

NAV 31 marzo 2010	NAV 30 aprile 2010	Rendimento aprile 2010	Rendimento da partenza fondo	Capitale in gestione 1 maggio 2010
€ 702.939,862	€ 705.804,567	0,41%	41,16%	€ 144.546.603

Il fondo è partito il 1° dicembre 2001.

COMMENTO DEL MESE - APRILE 2010

Hedge Invest Multi-Strategy ha ottenuto una performance pari a +0.41% in aprile. Dalla partenza (dicembre 2001), il fondo ha ottenuto un rendimento netto pari a +41.2% vs. una performance lorda del 40.5% del JP Morgan GBI in Local Currency e di +3.4% dell'MSCI World in Local Currency.

Aprile è stato un mese a due facce sui mercati finanziari. Nella prima parte del mese i numerosi dati macro migliori alle attese pubblicati con riferimento all'economia americana e tedesca, unitamente ad una buona stagione degli utili relativa al primo trimestre 2010, hanno spinto al rialzo i "risky assets". Nella seconda parte del mese invece, il ritorno delle preoccupazioni legate alla crisi fiscale della Grecia, con potenziale contagio agli altri Paesi minori dell'Unione Europea, hanno generato il ritorno dell'avversione al rischio negli operatori. In questo contesto non facile, HIMS è riuscito ad ottenere una buona performance attribuibile a tutte le strategie presenti in portafoglio.

Il migliore contributo per il mese è dipeso dalle strategie **relative value**: 50% del rendimento vs. un peso del 24%, soprattutto grazie al buon risultato ottenuto dal fondo multistrategy con principale esposizione alla strategia convertible arbitrage e al fondo che opera con approccio flessibile sulle obbligazioni convertibili. Tali fondi sono riusciti a beneficiare di uno scenario relativamente ancora favorevole per l'asset class, traendo profitto anche dell'ottimo timing attuato dai gestori sui mercati nel corso di un mese caratterizzato da importanti inversioni di tendenze.

Un buon contributo, pari al 35% del risultato del mese, è dipeso anche dai **long/short equity**, nonostante l'aumento della volatilità nell'ultima parte del mese abbia penalizzato le strategie con approccio bottom up in cui la selezione dei titoli avviene sulla base dei fondamentali degli emittenti. I migliori risultati sono stati ottenuti dai fondi specializzati sul mercato americano che hanno sovraperformato i gestori operativi sul mercato europeo, un'area in cui le condizioni di operatività sono state più difficili nel mese. Il migliore contributo del mese è dipeso da un fondo americano che combina l'approccio di stock picking con buone capacità di trading, e che ha beneficiato nel mese del corretto posizionamento sul settore consumi, tech e industrial. Il peggiore è invece dipeso da un fondo specializzato sul comparto delle risorse naturali, che ha sofferto per la correzione delle principali posizioni rialziste in azioni appartenenti al settore delle materie prime nell'ultima parte del mese.

La strategia **event driven** ha contribuito al 12% del rendimento del mese (vs. un peso del 16%). Purtroppo l'aumento della volatilità non ha favorito l'implementazione della strategia. Nonostante ciò i gestori mediamente hanno ottenuto risultati positivi, grazie al proseguimento di uno scenario caratterizzato da numerose operazioni di corporate finance nella prima parte mese, unitamente al contributo positivo delle posizioni sui mercati del credito, relativamente meno impattati in aprile dall'aumento dell'avversione al rischio e al contributo positivo delle coperture su mercati azionari e del credito.

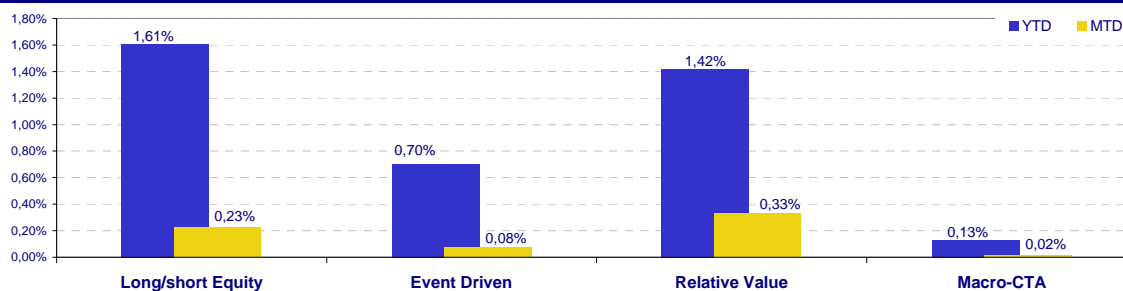
Solo leggermente positivo nel mese il contributo dei fondi **macro** presenti in portafoglio. I rendimenti dei fondi con questa strategia sono stati piuttosto differenziati, sulla base dei temi presenti in portafoglio. Generalizzando, i fondi hanno tratto profitto dal rafforzamento delle valute dei Paesi emergenti e esportatori di commodity rispetto alle valute dei Paesi sviluppati e dall'aumento della volatilità su valute e tassi mentre sui mercati del reddito fisso hanno sofferto a causa dell'appiattimento della curva di tassi in US e dell'irripidimento della curva dei tassi in 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%	1,65%	0,41%									2,54%
JPM GBI	0,79%	0,48%	-0,10%	0,76%									1,94%
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

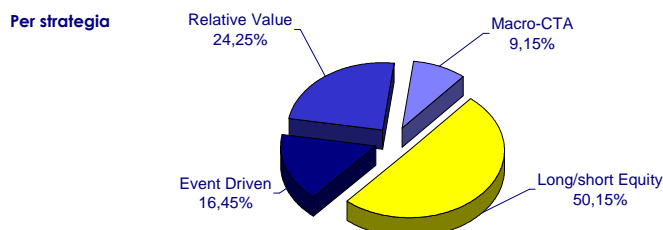
	Performance cumulata dic 01 - apr 10	Standard deviation	Correlazione
Hedge Invest Multi-Strategy	41,2%	4,27%	
JP Morgan GBI Global in Local Currency	40,5%	3,16%	-0,19
MSCI World Index in Local Currency	3,4%	15,19%	0,60
Eurostoxx in Euro	-11,5%	19,68%	0,52
MH FdF Indice Low-Medium Volatility	17,7%	4,27%	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	4,18%	4,12%
Rendimento Ultimi 6 Mesi	4,30%	1,86%
Rendimento Ultimi 12 Mesi	14,07%	3,48%
Percentuale di Mesi Positivi	76%	68%
Standard Deviation	4,27%	3,16%
Downside Deviation (3%)	3,44%	2,16%
Indice di Sharpe (3%)	0,18	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 - APRILE 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 marzo 2010	NAV 30 aprile 2010	Rendimento aprile 2010	Rendimento da partenza fondo	Capitale in gestione 1 maggio 2010
€ 643.597,171	€ 646.759,561	0,49%	29,35%	€ 60.072.451

Il fondo è partito il 1° maggio 2004.

COMMENTO DEL MESE - APRILE 2010

Hedge Invest Diversified Strategies ha registrato nel mese di aprile 2010 una performance di +0.49% per un rendimento del +29.3% dalla partenza (netto di commissioni e ritenuta fiscale).

Commento allocazione nei fondi Hedge Invest

In marzo, i fondi della Casa Hedge Invest hanno contribuito per il 60% del risultato del mese vs. un peso del 59% circa.

Commento andamento fondi esterni e sottostanti ai fondi hedge della Casa

Il migliore contributo per il mese è dipeso dalle strategie **relative value**: 50% del rendimento vs. un peso del 26%, soprattutto grazie al buon risultato ottenuto dal fondo multistrategy con principale esposizione alla strategia convertible arbitrage e al fondo che opera con approccio flessibile sulle obbligazioni convertibili. Tali fondi sono riusciti a beneficiare di uno scenario relativamente ancora favorevole per l'asset class, traendo profitto anche dell'ottimo timing attuato dai gestori sui mercati nel corso di un mese caratterizzato da importanti inversioni di tendenze.

Un buon contributo, pari al 34% del risultato del mese, è dipeso anche dai **long/short equity**: l'aumento della volatilità non è stato favorevole alle strategie con approccio bottom up che trovano il loro scenario ideale in un mercato razionale in cui i titoli si muovono in linea con i fondamentali. I migliori risultati sono stati ottenuti dai fondi specializzati sul mercato americano che hanno sovraperformato i gestori operativi sul mercato europeo (incl. UK), un'area in cui le condizioni di operatività sono state più difficili nel mese. Il migliore contributo del mese, a livello di singolo fondo, è però dipeso da un gestore specializzato sul mercato giapponese che ha beneficiato dell'esposizione rialzista ad alcuni temi legati alla ripresa domestica del Giappone, oltre che dall'esposizione rialzista in settori legati alla domanda cinese. Il peggiore contributo è dipeso da un fondo che opera sul mercato UK con approccio di stock picking: il gestore era entrato nel mese con un'esposizione ancora rialzista al mercato motivata con la visione positiva sulla ripresa ciclica delle economie globali, ed è stato colto alla sprovvista dalla correzione di fine mese.

Positivo e pari all'11% del risultato il contributo dei fondi **macro** (vs. un peso del 14%). I rendimenti dei fondi con questa strategia sono stati piuttosto differenziati, sulla base dei temi presenti in portafoglio. Generalizzando, i fondi hanno tratto profitto dal rafforzamento delle valute dei Paesi emergenti e esportatori di commodity rispetto alle valute dei Paesi sviluppati, dall'ampliamento dei credit spread, dal rafforzamento delle materie prime e dall'aumento della volatilità su valute e tassi mentre sui mercati del reddito fisso hanno sofferto a causa dell'appiattimento della curva di tassi in US e dell'irripidimento della curva dei tassi in Europa.

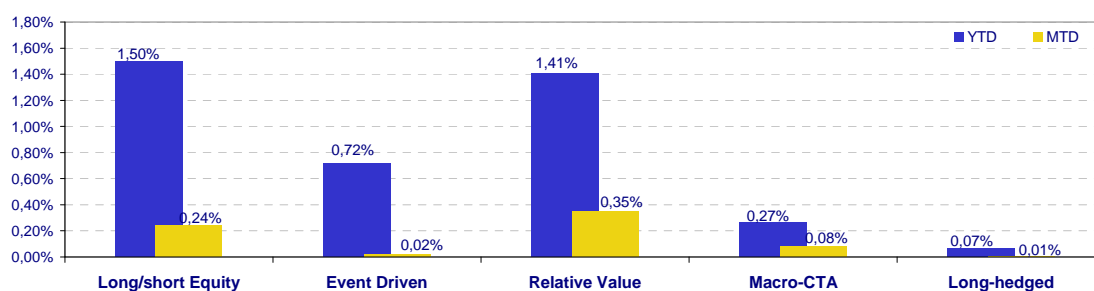
Solo marginalmente positivo nel mese il contributo della strategia **event driven**. Purtroppo l'aumento della volatilità non ha favorito l'implementazione della strategia. Nonostante ciò i gestori mediamente hanno ottenuto risultati positivi, grazie al proseguimento di uno scenario caratterizzato da numerose operazioni di corporate finance nella prima parte mese, unitamente al contributo positivo delle posizioni sui mercati del credito, relativamente meno impattate in aprile dall'aumento dell'avversione al rischio e al contributo positivo delle coperture su mercati azionari e del credito.

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%	1,83%	0,49%									2,63%
JPM GBI	0,79%	0,48%	-0,10%	0,76%									1,94%
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

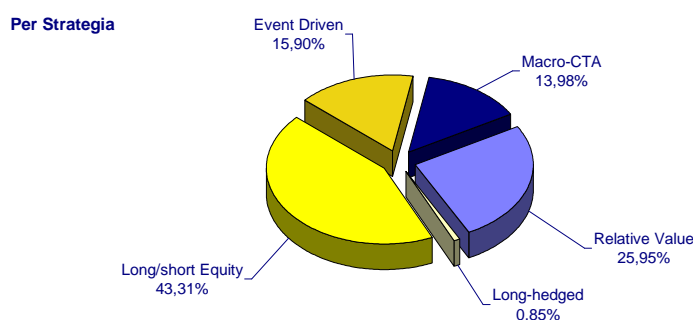
	Performance cumulata mag 04 - apr 10	Standard deviation	Correlazione
Hedge Invest Diversified Strategies	29,4%	4,85%	
JP Morgan GBI Global in Local Currency	26,9%	3,00%	-0,32
MSCI World Index in Local Currency	9,7%	14,95%	0,63
Eurostoxx in Euro	7,9%	17,85%	0,61
MH FdF Indice Low-Medium Volatility	5,8%	4,96%	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	4,38%	4,05%
Rendimento Ultimi 6 Mesi	4,44%	1,86%
Rendimento Ultimi 12 Mesi	14,49%	3,48%
Percentuale di Mesi Positivi	69%	69%
Standard Deviation	4,85%	3,00%
Downside Deviation (3%)	3,85%	2,02%
Indice di Sharpe (3%)	0,20	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 - APRILE 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 marzo 2010	NAV 30 aprile 2010	Rendimento aprile 2010	Rendimento da marzo 2009*	Capitale in gestione 1 maggio 2010
€ 465.224.456	€ 466.752.003	0,33%	13,51%	€ 61.374.242

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 - APRILE 2010

Hedge Invest Global Opportunity ha ottenuto in aprile 2010 una performance pari a +0.33%, per un rendimento da marzo 2009 (mese in cui il fondo è stato assunto in delega di gestione da Hedge Invest SGR) pari a +13.5%, al netto delle commissioni e della ritenuta fiscale del 12.5%.

Aprile è stato un mese a due facce sui mercati finanziari. Nella prima parte del mese i numerosi dati macro migliori alle attese pubblicati con riferimento all'economia americana e tedesca, unitamente ad una buona stagione degli utili relativa al primo trimestre 2010, hanno spinto al rialzo i "risky assets". Nella seconda parte del mese invece, il ritorno delle preoccupazioni legate alla crisi fiscale della Grecia, con potenziale contagio agli altri Paesi minori dell'Unione Europea, hanno generato il ritorno dell'avversione al rischio negli operatori. In questo contesto non facile, HIGO è riuscito ad ottenere una buona performance attribuibile a tutte le strategie presenti in portafoglio.

Il migliore contributo per il mese è dipeso dalle strategie **relative value**: 34% del rendimento vs. un peso del 13%, soprattutto grazie al buon risultato ottenuto del fondo che opera sulle obbligazioni convertibili. Tale fondo è riuscito a beneficiare di uno scenario ancora favorevole per l'asset class, traendo profitto anche dell'ottimo timing attuato dal gestore sui mercati nel corso di un mese caratterizzato da importanti inversioni di tendenze. Secondo migliore contributo alla performance del mese è dipeso dai fondi **macro**: 26% del risultato vs. un peso del 12%. I rendimenti dei fondi con questa strategia sono stati piuttosto differenziati, sulla base dei temi presenti in portafoglio. Generalizzando, i fondi hanno tratto profitto dal rafforzamento delle valute dei Paesi emergenti e esportatori di materie prime rispetto alle valute dei Paesi sviluppati, dall'ampliamento dei credit spread, dal rafforzamento delle materie prime e dall'aumento della volatilità su valute e tassi mentre sui mercati del reddito fisso hanno sofferto a causa dell'appiattimento della curva di tassi in US e dell'irripidimento della curva dei tassi in Europa.

I fondi **long/short equity** hanno partecipato al 18% del risultato vs. un peso del 57%: l'aumento della volatilità non è stato favorevole alle strategie con approccio bottom up che trovano il loro scenario ideale in un mercato razionale in cui i titoli si muovono in linea con i fondamentali. I migliori risultati sono stati ottenuti dai fondi specializzati sul mercato americano che hanno sovraperformato i gestori operativi sul mercato europeo (incl. UK), un'area in cui le condizioni di operatività sono state più difficili nel mese. Il migliore contributo del mese è dipeso da un fondo americano stock picker, che adotta un approccio molto contrarian nell'esposizione settoriale e nella selezione dei titoli: il gestore ha guadagnato dalle esposizioni rialziste banche regionali americane e semiconduttori, più che compensando il contributo negativo derivante dalle posizioni ribassiste in azioni legate alle risorse naturali. Il peggiore contributo è dipeso da un fondo che opera sul mercato UK con approccio di stock picking: il gestore era entrato nel mese con un'esposizione ancora rialzista al mercato motivata con la visione positiva sulla ripresa ciclica delle economie globali, ed è stato colto alla sprovvista dalla correzione di fine mese. Positivi infine i contributi dei fondi specializzati su Giappone e mercati emergenti.

La strategia **event driven** ha contribuito al 16% del rendimento del mese (vs. un peso del 17%). Purtroppo l'aumento della volatilità non ha favorito l'implementazione della strategia soprattutto nell'ultima parte del mese. Nonostante ciò i gestori mediamente hanno ottenuto risultati positivi, grazie al proseguimento di uno scenario caratterizzato da numerose operazioni di corporate finance nella prima parte mese, unitamente al contributo positivo delle posizioni sui mercati del credito, relativamente meno impattati in aprile dall'aumento dell'avversione al rischio, e al contributo positivo delle coperture su mercati azionari e del credito.

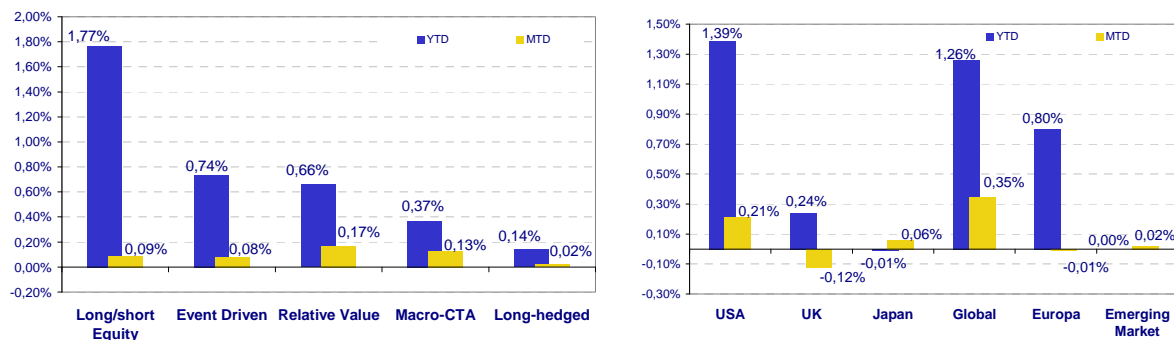
HEDGE INVEST GLOBAL OPPORTUNITY vs JP Morgan GBI In LC

ANNO	GEN.	FEB.	MAR.	APR.	MAG.	GIU.	LUG.	AGO.	SET.	OTT.	NOV.	DIC.	YTD
2010	0,15%	0,19%	1,69%	0,33%									2,38%
JPM GBI LC	0,79%	0,48%	-0,10%	0,76%									1,94%
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 - apr 10	Standard deviation	Correlazione
Hedge Invest Global Opportunity	13,5%	2,7%	
JP Morgan GBI Global in Local Currency	4,0%	2,5%	-0,24
MSCI World Index in Local Currency	51,9%	13,1%	0,63
Eurostoxx in Euro	46,2%	19,8%	0,66
MH FdF Indice Low-Medium Volatility	7,4%	1,7%	0,86

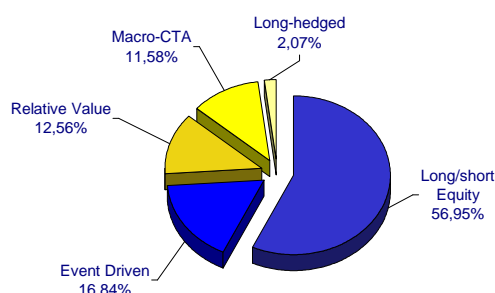
La performance del fondo è al netto di commissioni e ritenuta fiscale. Gli indici azionari e obbligazionari sono al lordo di tali componenti.

PRINCIPALI INDICATORI DA MARZO 2009

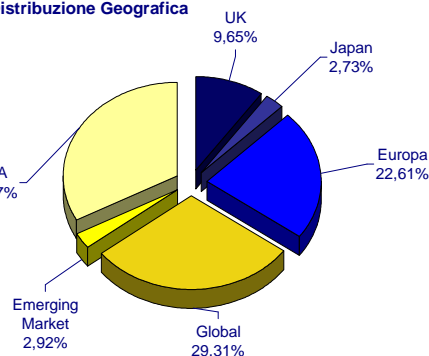
Indicatori	Hedge Invest Global Opportunity	JP Morgan GBI Global in Local Currency
Rendimento Medio Annuo	11,47%	3,41%
Rendimento Ultimi 6 Mesi	4,14%	1,86%
Rendimento Ultimi 12 Mesi	11,91%	3,48%
Percentuale di Mesi Positivi	93%	64%
Standard Deviation	2,74%	2,51%
Downside Deviation (3%)	0,61%	1,97%
Indice di Sharpe (3%)	2,73	-0,02
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 - APRILE 2010

Per Strategia



Per Distribuzione Geografica



CARATTERISTICHE DEL FONDO

Obiettivo del fondo:	Fornire agli investitori un'extraperformance a medio termine di 3-4 punti percentuali rispetto agli investimenti "free risk", con volatilità compresa fra 3% e 4% su base annua, indipendentemente dall'andamento degli indici di mercato. Il fondo investe in hedge fund con strategie diversificate: Relative Value, Long/Short Equity, Event Driven, Macro e CTA. Il fondo è ampiamente diversificato anche geograficamente.
----------------------	---

Investimento minimo	500.000 Euro	Sottoscrizione	Mensile
Banca Depositaria	BNP Paribas Securities Services	Riscatto	Mensile
Commissione di gestione	1,5% su base annua	Preavviso	35 giorni
Commissione di incentivo	10% (con high-water mark)	ISIN Code	IT0003725279
Trattamento fiscale	12,5%	Bloomberg	DWSHDLV IM

NAV E CAPITALE - Hedge Invest Global Fund

NAV 31 marzo 2010	NAV 30 aprile 2010	Rendimento aprile 2010	Rendimento da partenza fondo	Capitale in gestione 1 maggio 2010
€ 759.403,047	€ 763.424,605	0,53%	52,68%	€ 197.246.463

Il fondo è partito il 1° dicembre 2001.

COMMENTO DEL MESE - APRILE 2010

Hedge Invest Global Fund ha ottenuto in aprile 2010 una performance pari a +0.53%, per un rendimento da inizio anno pari a +3.16%. Dalla partenza del fondo (1° dicembre 2001) la performance è stata pari a +52.7% (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 registrato un +3.4%.

Aprile è stato un mese a due facce sui mercati finanziari. Nella prima parte del mese i numerosi dati macro migliori alle attese pubblicati con riferimento all'economia americana e tedesca, unitamente ad una buona stagione degli utili relativa al primo trimestre 2010, hanno spinto al rialzo i "risky assets". Nella seconda parte del mese invece, il ritorno delle preoccupazioni legate alla crisi fiscale della Grecia, con potenziale contagio agli altri Paesi minori dell'Unione Europea, hanno generato il ritorno dell'avversione al rischio negli operatori. In questo contesto non facile, HIGF è riuscito ad ottenere una buona performance attribuibile a tutte le strategie presenti in portafoglio.

In aprile la strategia **long/short equity** ha generato il miglior contributo per il mese (anche se inferiore al peso in portafoglio) pari al 45% della performance mensile di Hedge Invest Global Fund. I migliori risultati sono stati ottenuti dai fondi specializzati sul mercato americano che hanno sovraperformato i gestori operativi sul mercato europeo, un'area in cui le condizioni di operatività sono state più difficili nel mese. Il migliore contributo del mese è dipeso da un fondo americano che combina l'approccio di stock picking con buone capacità di trading, e che ha beneficiato nel mese del corretto posizionamento sul settore consumi, tech e industrial. Il peggiore è invece dipeso da un fondo specializzato sul comparto delle risorse naturali, che ha sofferto per la correzione delle principali posizioni rialziste in azioni appartenenti al settore delle risorse di base nell'ultima parte del mese. Ottima in aprile anche la performance di un gestore UK specializzato nel comparto delle aziende di minore capitalizzazione. Contributi sostanzialmente positivi anche dai gestori giapponesi in portafoglio (+24bps). Secondo migliore contributo positivo è dipeso dai fondi **relative value** con un 37% della performance mensile del prodotto, molto superiore al proprio peso in portafoglio. Tale performance è dipesa dal buon risultato ottenuto dal fondo multistrategy con principale esposizione alla strategia convertible arbitrage e dal fondo che opera con approccio flessibile sulle obbligazioni convertibili. Tali fondi sono riusciti a beneficiare di uno scenario ancora favorevole per l'asset class, traendo profitto anche dell'ottimo timing attuato dai gestori sui mercati nel corso di un mese caratterizzato da importanti inversioni di tendenze. Inferiore al proprio peso in portafoglio il contributo dei fondi **event driven**: 4% della performance mensile a fronte di un peso dell'8%. Lo scenario operativo è stato favorevole alla strategia nella prima parte di aprile mentre nella seconda parte del mese la volatilità in forte rialzo ha penalizzato i gestori che hanno chiuso il mese solo modestamente in territorio positivo.

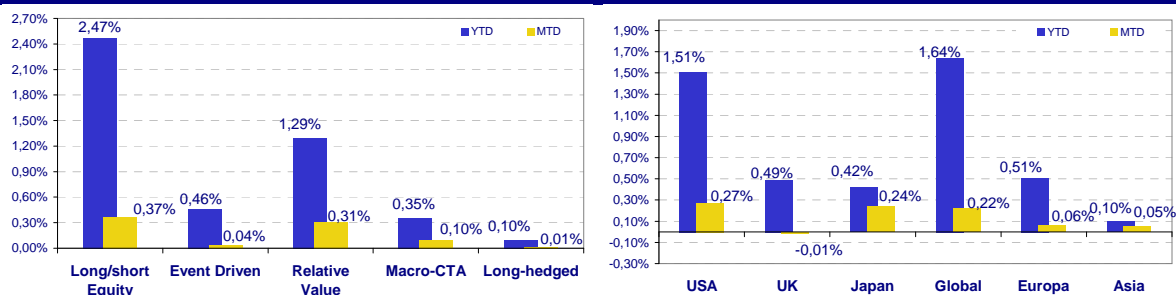
In linea con il peso in portafoglio (10%) il contributo dei fondi **macro** presenti in HIGF. Generalizzando, i fondi hanno tratto profitto dal rafforzamento delle valute dei Paesi emergenti e esportatori di materie prime rispetto alle valute dei Paesi sviluppati e dall'aumento della volatilità su valute e tassi mentre sui mercati del reddito fisso hanno sofferto a causa dell'appiattimento della curva di tassi in US e dell'irripidimento della curva dei tassi in Europa.

HEDGE INVEST GLOBAL FUND vs MSCI World Index in LC

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

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

PERFORMANCE CONTRIBUTION



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

PERFORMANCE CUMULATA DAL LANCIO HIGH vs BENCHMARK

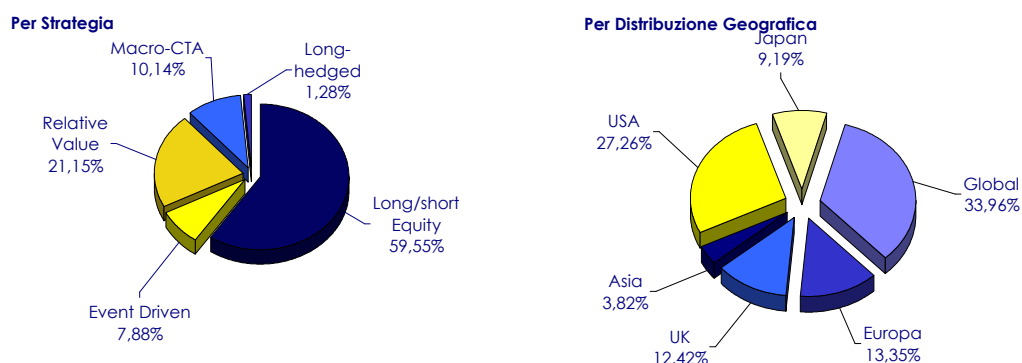
	Performance cumulata dic 01 - apr 10	Standard deviation	Correlazione
Hedge Invest Global Fund	52,7%	4,62%	
JP Morgan GBI Global in Local Currency	40,5%	3,16%	-0,24
MSCI World Index in Local Currency	3,4%	15,19%	0,59
Eurostoxx in Euro	-11,5%	19,68%	0,53
MH FdF Indice Low-Medium Volatility	17,7%	4,27%	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	5,16%	0,40%
Rendimento Ultimi 6 Mesi	5,17%	11,09%
Rendimento Ultimi 12 Mesi	15,72%	30,20%
Percentuale di Mesi Positivi	74%	57%
Standard Deviation	4,62%	15,19%
Downside Deviation (3%)	3,48%	12,26%
Indice di Sharpe (3%)	0,37	-0,12
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 - APRILE 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 marzo 2010	NAV 30 aprile 2010	Rendimento aprile 2010	Rendimento da partenza fondo	Capitale in gestione 1 maggio 2010
€ 689.717,239	€ 693.565,609	0,56%	38,71%	€ 30.002.755

Il fondo è partito il 1° agosto 2002.

COMMENTO DEL MESE - APRILE 2010

Hedge Invest Opportunity Fund ha ottenuto nel mese di aprile 2010 una performance pari a +0.56%, per un rendimento ytd pari a +3.50% e un rendimento dalla partenza (1° agosto 2002) pari a +38.8% (al netto delle commissioni e della ritenuta fiscale del 12,5%).

Si segnala che il Consiglio di Amministrazione di Hedge Invest di fine aprile ha deliberato l'incorporazione del fondo Hedge Invest Credit Alternatives nel fondo Hedge Invest Opportunity Fund, nell'ambito di un progetto di razionalizzazione della gamma prodotti. Il prodotto risultante dalla fusione si posizionerà all'interno dei fondi di fondi specializzati della Casa, con un profilo medio-alto di rischio/rendimento, e con un obiettivo di decorrelazione dai mercati azionari.

Aprile non è stato un mese facile sui mercati finanziari: dopo una prima metà caratterizzata dalla continuazione dei trend positivi di marzo, le attività rischiose sono state interessate nell'ultima settimana di aprile da significative correzioni a seguito dell'incertezza legata ad un potenziale rischio contagio della situazione greca all'interno dei Paesi dell'UE. La diversificazione all'interno del prodotto ha comunque funzionato bene, consentendo di ottenere risultati positivi da tutte le strategie, pur con una discreta dispersione all'interno delle medesime. Da segnalare che i gestori operativi in Europa, quelli maggiormente esposti alle turbolenze registratesi sui mercati nella seconda parte del mese, hanno complessivamente sottratto solo 6 bps alla performance mensile del Fondo.

La migliore strategia per il mese è stata quella **equity arbitrage/long volatility**, con un contributo pari a più del 40% della performance del prodotto, a fronte di un peso del 12% circa. Il fondo multistrategy in portafoglio e il fondo che gestisce attivamente la propria esposizione al segmento delle obbligazioni convertibili, hanno beneficiato della sovra-performance nel mese del comparto di riferimento e di una corretta gestione tattica dell'esposizione al mercato azionario. La strategia **long/short equity** ha generato un contributo pari a circa un terzo della performance mensile, ma in misura inferiore rispetto al proprio peso in portafoglio (circa 60%). I migliori risultati sono arrivati dai gestori americani, e in particolare da un fondo che combina analisi fondamentale con un approccio di trading e da un fondo inserito in portafoglio in ottica di scorrelazione, il cui stock-picking ha funzionato anche in uno scenario di mercato volatile. Contributi negativi sono invece stati generati da un gestore che opera sul mercato europeo con approccio di trading che ha risentito della propria esposizione alle aree più cicliche del mercato, da un fondo operativo sul settore delle risorse naturali e da un fondo specializzato sul settore finanziario che ha sofferto per la propria esposizione alle banche europee, impattate dai timori che la crisi del debito sovrano greco potesse ripercuotersi sulla solidità dei loro bilanci. La strategia **event-driven** ha generato nel mese il 7% circa a fronte di un peso in portafoglio dell'11%. Buono il risultato di un gestore europeo che aveva una esposizione netta modesta al mercato azionario e che ha potuto beneficiare della propria esposizione lunga al mercato del credito e di alcune protezioni in portafoglio. Negativo invece il contributo di un altro fondo europeo che ha realizzato perdite specifiche su società a capitalizzazione di mercato ridotta che operano nel settore energetico. La strategia **macro** ha generato l'11% della performance, sostanzialmente in linea con il proprio peso in portafoglio. La maggior parte del contributo positivo è riconducibile ad un fondo che era posizionato negativamente per uno scenario di crisi del debito sovrano in Europa e lungo valute dei mercati emergenti contro valute dei mercati sviluppati. Positivo nel mese anche il contributo generato dal fondo **long/short credit** in portafoglio, grazie ad una corretta selezione dei titoli in portafoglio.

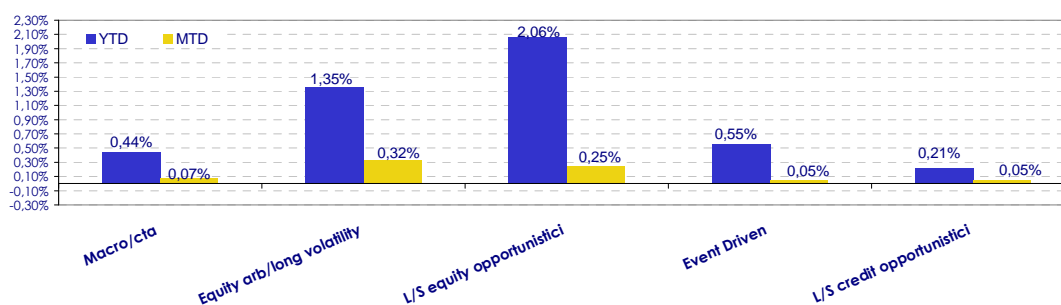
HEDGE INVEST OPPORTUNITY FUND vs MSCI World Index in LC

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

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

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

PERFORMANCE CONTRIBUTION



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

PERFORMANCE CUMULATA DAL LANCIO HIOF vs BENCHMARK

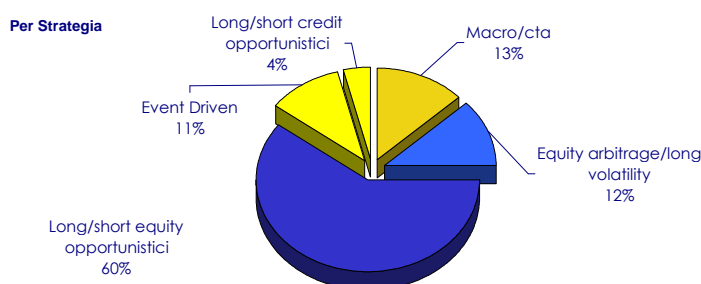
	Performance cumulata ago 02 - apr 10	Standard deviation	Correlazione
Hedge Invest Opportunity Fund	38,7%	5,89%	
JP Morgan GBI Global in Local Currency	36,4%	3,16%	-0,19
MSCI World Index in Local Currency	28,3%	15,04%	0,50
Eurostoxx in Euro	16,4%	19,40%	0,43
MH FdF Indice High Volatility	22,0%	5,40%	0,90

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	4,31%	3,27%
Rendimento Ultimi 6 Mesi	5,55%	11,09%
Rendimento Ultimi 12 Mesi	17,03%	30,20%
Percentuale di Mesi Positivi	67%	60%
Standard Deviation	5,89%	15,04%
Downside Deviation (3%)	4,48%	11,84%
Indice di Sharpe (3%)	0,16	0,06
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 - APRILE 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 marzo 2010	NAV 30 aprile 2010	Rendimento aprile 2010	Rendimento da partenza fondo	Capitale in gestione 1 maggio 2010
€ 752.154,787	€ 755.359,250	0,43%	51,1%	€ 160.930,464

Il fondo è partito il 1° marzo 2002.

COMMENTO DEL MESE - APRILE 2010

Hedge Invest Sector Specialist ha ottenuto nel mese di aprile 2010 una performance pari a +0.43% per un rendimento da inizio anno pari a +2.59%. Dalla partenza (marzo 2002) la performance è stata pari a +51.0% (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 un +5.6%.

Aprile è stato un mese non facile sui mercati azionari: nella prima parte del mese i numerosi dati macro pubblicati con riferimento all'economia americana e tedesca, unitamente ad una buona stagione degli utili relativa al primo trimestre 2010, hanno spinto al rialzo i "risky assets". Nella seconda parte del mese invece il ritorno delle preoccupazioni legate alla crisi fiscale della Grecia, con potenziale contagio agli altri Paesi minori dell'Unione Europea, hanno generato il ritorno dell'avversione al rischio negli operatori, con ondate di vendita che si sono protratte anche nella prima settimana di maggio. In questo contesto, Hedge Invest Sector Specialist è riuscito in aprile a ottenere un rendimento positivo nonostante uno scenario non ideale per le strategie azionarie presenti in portafoglio, che sono in grado di massimizzare il proprio valore in presenza di mercati razionali, in cui i titoli si muovono in linea con i fondamentali.

In termini geografici, il migliore contributo in aprile è dipeso dai **fondi che operano globalmente**, i quali hanno generato 43 bps a fronte di un peso in portafoglio pari al 16%. Il migliore risultato è stato prodotto da un gestore specializzato sul settore finanziario, che ha potuto beneficiare della sovra-performance delle banche americane rispetto a quelle europee. Da segnalare l'ennesimo ottimo contributo generato dal fondo multi-strategy in portafoglio, che opera a livello globale sul mercato azionario e sul settore delle obbligazioni convertibili con un approccio di investimento opportunistico, che ha saputo gestire la volatilità del mese attraverso un ottimo timing. Positivo anche il contributo dei **fondi giapponesi** in portafoglio che hanno generato 11 bps vs. un peso del 6%. Tutti i fondi che fanno parte della categoria hanno contribuito positivamente nel mese indipendentemente dal posizionamento (legati all'economia domestica giapponese o concentrati nei settori che esportano in Cina e in America). I **fondi specializzati sul mercato europeo** hanno restituito un contributo marginalmente positivo (+4bps vs. un peso del 20% circa) nonostante lo scenario particolarmente volatile che ha caratterizzato il mercato di riferimento. I migliori contributi sono dipesi dal fondo che opera con approccio concentrato e direzionale sui titoli difensivi, che ha saputo trarre vantaggio di un ottimo stock picking per la parte lunga del portafoglio. Negativo invece il rendimento del fondo che impiega un approccio di trading a causa dell'esposizione lunga al settore finanziario europeo. Rendimenti differenziati per i **fondi specializzati sul mercato inglese** (complessivamente -4ps vs. peso del 16%): bene i gestori specializzati sul settore delle aziende di piccola e media capitalizzazione mentre negativo il contributo del gestore che investe in aziende di elevata capitalizzazione concentrato sul settore finanziario e delle risorse base. Modestamente negativo il contributo dei **fondi americani** pur con risultati molto differenziati sulla base delle esposizioni settoriali dei gestori e della selezione dei titoli: il migliore contributo è dipeso dal fondo che unisce un approccio top down ad una selezione dei titoli bottom up mentre negativo il contributo di un fondo generalista a causa di un book corto che ha sovraperformato la parte lunga del portafoglio.

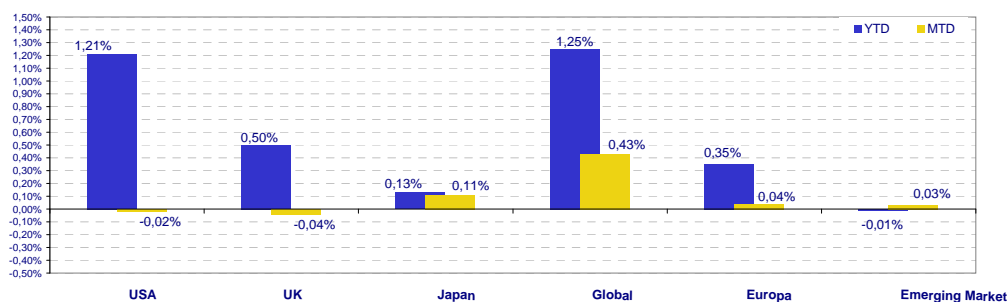
Si segnala infine che il Consiglio di Amministrazione di Hedge Invest di fine aprile ha deciso l'incorporazione del fondo Hedge Invest Total Return nel fondo Hedge Invest Sector Specialist, nell'ambito di un progetto di razionalizzazione della gamma prodotti, sfruttando l'allineamento dei due fondi di fondi in termini sia di strategie sottostanti (long/short equity) sia di obiettivi di rischio-rendimento. Per effetto della fusione, i sottoscrittori di HIR continueranno a beneficiare della distribuzione annuale dei proventi, confluendo in una classe di HISEC avente tale caratteristica (Classe III).

HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST vs MSCI World Index in LC

ANNO	GEN.	FEB.	MAR.	APR.	MAG.	GIU.	LUG.	AGO.	SET.	OTT.	NOV.	DIC.	YTD
2010	-0,72%	0,32%	2,56%	0,43%									2,59%
MSCI W.	-3,67%	1,77%	6,26%	0,07%									4,24%
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%	0,00%	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 10	Standard deviation	Correlazione
Hedge Invest Sector Specialist	51,1%	5,27%	
MSCI World Index in Local Currency	5,6%	15,40%	0,61
Eurostoxx in Euro	-11,6%	19,93%	0,56
MH FdF Indice Equity	22,7%	4,58%	0,93

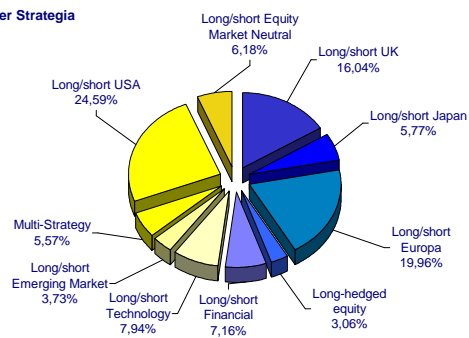
Le performance del fondo sono al netto di commissioni e ritenuta fiscale. Gli indici azionari sono al lordo di tali componenti.

PRINCIPALI INDICATORI

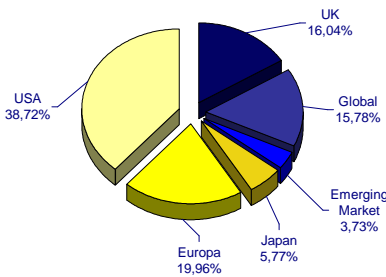
Indicatori	Hedge Invest Sector Specialist	MSCI World Index in Local Currency
Rendimento Medio Annuo	5,18%	0,67%
Rendimento Ultimi 6 Mesi	4,27%	11,09%
Rendimento Ultimi 12 Mesi	14,04%	30,20%
Percentuale di Mesi Positivi	72%	58%
Standard Deviation	5,27%	15,40%
Downside Deviation (3%)	3,94%	12,41%
Indice di Sharpe (3%)	0,33	-0,10
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 - APRILE 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 marzo 2010	NAV 30 aprile 2010	Rendimento aprile 2010	Rendimento da partenza fondo	Capitale in gestione 1 maggio 2010
€ 658.526,379	€ 663.801,233	0,80%	32,8%	€ 36.152.475

Il fondo è partito il 1° aprile 2003.

COMMENTO DEL MESE - APRILE 2010

Hedge Invest Credit Alternatives ha ottenuto nel mese di aprile 2010 una performance pari a +0.80%, con un rendimento pari al +3.79% da inizio anno (al netto delle commissioni e della ritenuta fiscale). Dalla partenza (aprile 2003) il fondo ha ottenuto una performance netta pari a +32.8% contro una performance dell'indice JP Morgan Government Bond in Local Currency del +28.9% nello stesso periodo di riferimento.

Si segnala che il Consiglio di Amministrazione di Hedge Invest di fine aprile ha deliberato l'incorporazione del fondo Hedge Invest Credit Alternatives nel fondo Hedge Invest Opportunity Fund, nell'ambito di un progetto di razionalizzazione della gamma prodotti. Il prodotto risultante dalla fusione si posizionerà all'interno dei fondi di fondi specializzati della Casa, con un profilo medio-alto di rischio/rendimento, e con un obiettivo di decorrelazione dai mercati azionari.

Per il secondo mese consecutivo, ottimo contributo e' arrivato dalla componente **convertible arbitrage** che con un peso del 9% circa e' stata in grado di produrre il 20% della performance totale. I nostri gestori sono riusciti a sfruttare in maniera profittevole la continuazione del trend positivo sul mercato del credito per poi ridurre i rischi nella seconda parte. Altro contributo molto positivo e' arrivato dai fondi **multistrategy** che hanno prodotto il 29% della performance con un 16% del peso. Ad aprile, la maggior parte della performance di tali gestori e' arrivato dalla componente convertible arbitrage. Occorre sottolineare che queste 2 strategie sono quelle che hanno contribuito maggiormente per l'anno (41% del totale con un 24% di peso medio durante i primi 4 mesi).

Anche i fondi **macro discrezionali** hanno fatto registrare un buon contributo per il mese (in linea con il proprio peso). Tale categoria e' composta da gestori molto diversi tra loro che, in generale, hanno guadagnato da un rialzo delle valute dei mercati emergenti contro quelle dei paesi sviluppati, dall'ampliamento dei credit spreads, dall'innalzamento della volatilità nel mercato del reddito fisso e delle valute, e dalla salita delle commodities. Sul mercato del reddito fisso invece i gestori non sono riusciti ad aggiungere molto valore a causa della volatilità di fine mese. Continuiamo a mantenere l'allocazione ai CTA pari a zero.

Unico contributo negativo per il mese e' arrivato dal gestore che adotta una strategia **merger arbitrage**. Abbiamo deciso di uscire dal fondo a seguito di mesi di performance deludenti.

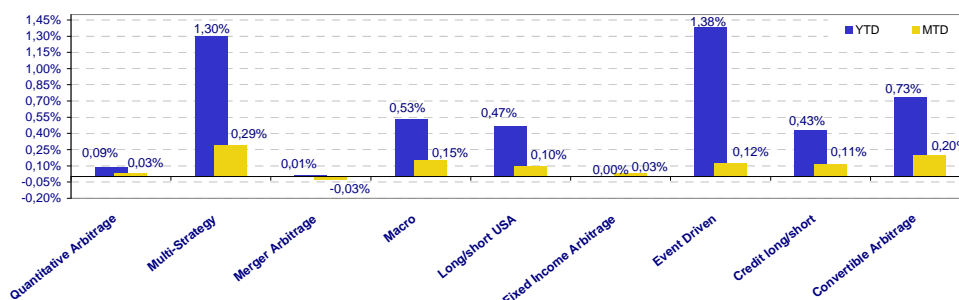
Dopo questo primo quadrimestre positivo, rimaniamo costruttivi sulle strategie hedge per la restante parte dell'anno. Nonostante l'alta volatilità di questi primi giorni del mese di maggio, crediamo che gli operatori si focalizzeranno sui valori fondamentali e quindi i nostri gestori verranno premiati per le analisi svolte. Rimaniamo convinti che event driven, convertible arbitrage e multistrategy potranno continuare a fare bene. La componente macro rimane (ad un livello relativamente basso) in portafoglio a scopo di hedge nel caso di un forte deterioramento dello scenario macro.

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%	1,95%	0,80%									3,79%
JPM GBI	0,79%	0,48%	-0,10%	0,76%									1,94%
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 - apr 10	Standard deviation	Correlazione
Hedge Invest Credit Alternatives	32,8%	4,83%	
JP Morgan GBI Global in Local Currency	28,9%	3,16%	-0,14
MH FdF Indice Low-Medium Volatility	13,4%	4,63%	0,87

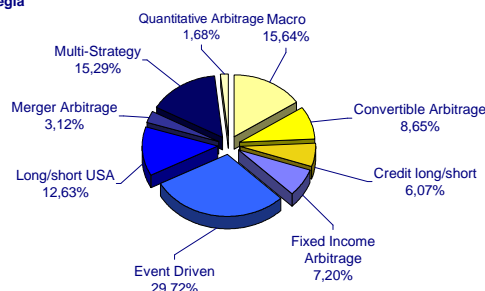
Le performance del fondo sono al netto di commissioni e ritenuta fiscale. L'indice obbligazionario è al lordo di tali componenti.

PRINCIPALI INDICATORI

Indicatori	Hedge Invest Credit Alternatives	JP Morgan Government Bond Index in Local
Rendimento Medio Annuo	4,08%	3,64%
Rendimento Ultimi 6 Mesi	6,00%	1,86%
Rendimento Ultimi 12 Mesi	14,74%	3,48%
Percentuale di Mesi Positivi	67%	68%
Standard Deviation	4,83%	3,16%
Downside Deviation (3%)	3,75%	2,24%
Indice di Sharpe (3%)	0,14	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 - APRILE 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 marzo 2010	NAV * 30 aprile 2010	Rendimento aprile 2010	Rendimento da partenza fondo	Capitale in gestione 1 maggio 2010
€ 560.435,342	€ 561.760,370	0,24%	12,35%	€ 16.465.004

Il fondo è partito il 1° gennaio 2006.

* Il Nav del fondo è calcolato al lordo delle cedole relative agli anni 2006, 2007 e 2009.

COMMENTO DEL MESE - APRILE 2010

Hedge Invest Total Return ha registrato una performance pari a +0.24%, per un rendimento dalla partenza (gennaio 2006) del +12.3% (netto di commissioni e ritenuta fiscale).

Aprile è stato un mese non facile sui mercati azionari: nella prima parte del mese i numerosi dati macro pubblicati con riferimento all'economia americana e tedesca, unitamente ad una buona stagione degli utili relativa al primo trimestre 2010, hanno spinto al rialzo i risky assets. Nella seconda parte del mese invece il ritorno delle preoccupazioni legate alla crisi fiscale della Grecia, con potenziale contagio agli altri Paesi minori dell'Unione Europea, hanno generato il ritorno dell'avversione al rischio negli operatori, con ondate di vendita che si sono protratte anche nella prima settimana di maggio. In questo contesto, Hedge Invest Total Return è riuscito in aprile ad ottenere un rendimento positivo nonostante uno scenario non ideale per le strategie azionarie presenti in portafoglio, che sono in grado di massimizzare il proprio valore in presenza di mercati razionali, in cui i titoli si muovono in linea con i fondamentali.

In termini geografici, il maggiore contributo positivo è dipeso dai **fondi specializzati sul mercato giapponese** che hanno generato 30 bps vs. un peso del 13%. Tutti i fondi che fanno parte della categoria hanno contribuito positivamente nel mese, il migliore di essi è stato il gestore specializzato sui settori legati all'economia domestica giapponese, che ha guadagnato nel mese soprattutto grazie all'esposizione a società a piccola capitalizzazione. Secondo migliore contributo in termini geografici è dipeso dai **fondi che operano globalmente**: +12bps vs. un peso del 9% circa, grazie soprattutto al fondo specializzato sul settore finanziario che ha beneficiato della sovraperformance dei bancari americani rispetto ai bancari europei, e rappresenta anche il migliore contributo al risultato del mese di HTR. I **fondi specializzati sul mercato europeo** hanno restituito un contributo marginalmente positivo (+2bps vs. un peso del 35% circa) nonostante lo scenario particolarmente volatile che ha caratterizzato il mercato di riferimento. I migliori contributi sono dipesi dal fondo che opera con approccio concentrato e direzionale sui titoli difensivi, che ha saputo trarre vantaggio di un ottimo stock picking per la parte lunga del portafoglio, e da uno dei due fondi che operano con approccio event driven, che ha beneficiato di un ambiente ancora favorevole sui mercati del credito.

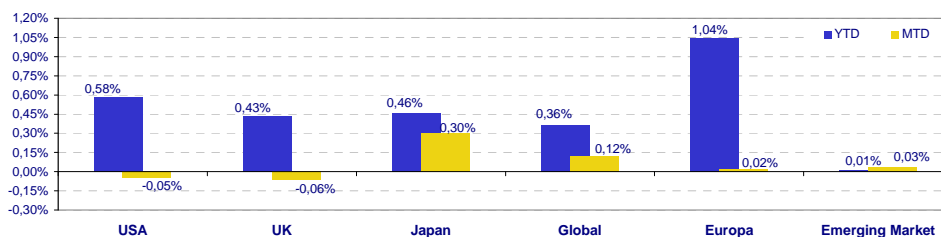
Il maggiore contributo negativo nel mese è dipeso dai **fondi specializzati sul mercato inglese** (-6bps vs. peso del 15%) a causa soprattutto di un gestore che opera con approccio di stock picking, entrato nel mese con un'esposizione ancora rialzista al mercato motivata con la visione positiva sulla ripresa ciclica delle economie globali. Anche i **fondi specializzati sul mercato americano** hanno contribuito negativamente nel mese (-5bps vs. peso del 24%), pur con risultati molto differenziati sulla base delle esposizioni settoriali dei gestori e della selezione dei titoli: il migliore contributo è dipeso dal fondo che opera principalmente sul settore tecnologico con approccio di investimento conservativo e quasi market neutral; il peggiore è venuto dal fondo generalista che soprattutto nella seconda parte del mese ha risentito dell'incremento della volatilità sul mercato americano.

Si segnala infine che il Consiglio di Amministrazione di Hedge Invest di fine aprile ha deciso l'incorporazione del fondo Hedge Invest Total Return nel fondo Hedge Invest Sector Specialist, nell'ambito di un progetto di razionalizzazione della gamma prodotti, sfruttando l'allineamento dei due fondi di fondi in termini sia di strategie sottostanti (long/short equity) sia di obiettivi di rischio-rendimento. Per effetto della fusione, i sottoscrittori di HTR continueranno a beneficiare della distribuzione annuale dei proventi, confluendo in una classe di HISEC avente tale caratteristica (Classe III).

HEDGE INVEST TOTAL RETURN vs MSCI World Index in LC

ANNO	GEN.	FEB.	MAR.	APR.	MAG.	GIU.	LUG.	AGO.	SET.	OTT.	NOV.	DIC.	YTD
2010	-0,29%	-0,30%	2,22%	0,24%									1,85%
MSCI W.	-3,67%	1,77%	6,26%	0,07%									4,24%
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 - APRILE 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

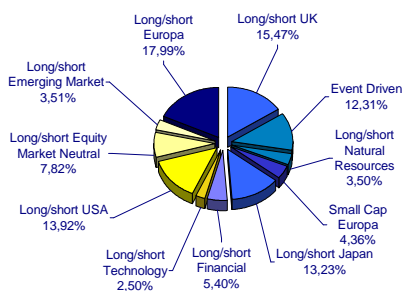
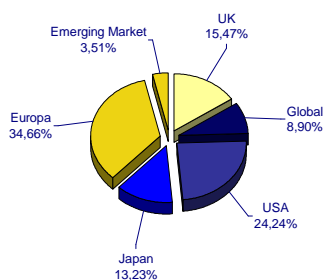
	Performance cumulata gen 06 - apr 10	Standard deviation	Correlazione
Hedge Invest Total Return	12,4%	5,40%	
MSCI World Index in Local Currency	-10,5%	16,90%	0,74
Eurostoxx in Euro	-18,1%	19,94%	0,72
MH FdF Indice Equity	3,5%	5,57%	0,95

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	2,72%	-2,53%
Rendimento Ultimi 6 Mesi	3,09%	11,09%
Rendimento Ultimi 12 Mesi	10,17%	30,20%
Percentuale di Mesi Positivi	69%	62%
Standard Deviation	5,40%	16,90%
Downside Deviation (3%)	4,43%	14,03%
Indice di Sharpe (3%)	-0,11	-0,27
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 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 marzo 2010	NAV * 30 aprile 2010	Rendimento aprile 2010	Rendimento da partenza fondo	Capitale in gestione 1 maggio 2010
€ 524.651,066	€ 527.709,948	0,58%	5,54%	€ 7.640.648

Il fondo è partito il 1° giugno 2007.

COMMENTO DEL MESE - APRILE 2010

Hedge Invest Portfolio Fund ha ottenuto nel mese di aprile 2010 una performance positiva pari a +0.58% (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 +0.07% e a +0.76%.

Aprile si è rivelato un mese a due facce. Nella prima metà del mese si è assistito ad un proseguimento dei trend positivi di marzo sui mercati finanziari, mentre a partire dalla terza settimana, a seguito della crescente preoccupazione riguardo ai problemi di solvibilità della Grecia, la situazione sui mercati ha iniziato a peggiorare ed è sfociata, nell'ultima settimana di aprile, in una significativa correzione delle attività finanziarie cosiddette rischiose. In questo contesto, il portafoglio di Hedge Invest Portfolio Fund ha mostrato i benefici di una buona diversificazione strategica: il fondo ha, infatti, catturato il rialzo dei mercati nella prima parte del mese, grazie principalmente alla componente equity del portafoglio, e ha limitato decisamente la correzione nella seconda metà, sfruttando il buon risultato delle convertibili e della componente hedge.

Il principale contributo di aprile è dipeso dall'esposizione alle **obbligazioni convertibili** (+32bps): il fondo specializzato sul comparto ha beneficiato della buona performance delle convertibili nel mese ed è stato in grado di sovraperformare nuovamente l'indice di riferimento, grazie principalmente ad una efficace attività di selezione dei titoli e ad una opportuna riduzione dei rischi nell'ultima parte del mese. Performance leggermente negativa dall'allocazione in **obbligazioni governative** (-6bps), interamente chiusa a fine aprile dopo i primi segnali di crescente incertezza sui titoli di Stato.

Il secondo miglior contributo è venuto dalla porzione del portafoglio investita in **fondi hedge**, che ha apportato 29bps al risultato mensile. In un mese contraddistinto da forti differenziazioni nelle performance dei fondi, HIFP ha beneficiato in particolare dell'esposizione, diretta e indiretta (attraverso i fondi di fondi della Casa), alla strategia long/short equity, con contributi positivi dipesi principalmente dai fondi operativi sul mercato americano.

Buona performance in aprile anche per la **componente equity** di HIFP, nonostante gli indici azionari abbiano chiuso complessivamente flat. All'interno della componente equity, il principale contributo positivo è venuto dal fondo long-hedged opportunistico in portafoglio, che ha tratto vantaggio del rialzo nella prima parte del mese per poi ridurre i rischi nell'ultima settimana. Contributo positivo nel mese anche dal fondo azionario con approccio event driven e dall'ETF sul settore Energy, che ha beneficiato del generale rialzo delle commodity in aprile e della sovraperformance del settore a livello globale.

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 combinando 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, per ridurre la volatilità complessiva del portafoglio.

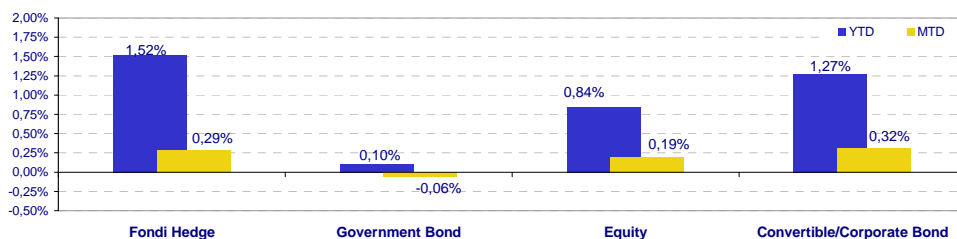
HEDGE INVEST PORTFOLIO FUND vs. Benchmark

ANNO	GEN.	FEB.	MAR.	APR.	MAG.	GIU.	LUG.	AGO.	SET.	OTT.	NOV.	DIC.	YTD
2010	-0,40%	0,34%	2,41%	0,58%									2,93%
Benchmark	-0,64%	0,49%	2,44%	0,61%									2,91%
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%
Benchmark	-0,79%	-2,04%	1,85%	3,42%	2,69%	0,58%	2,95%	1,74%	1,94%	-0,51%	1,21%	1,21%	15,05%
2008	-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%
Benchmark	-2,81%	0,11%	-1,73%	1,87%	0,90%	-2,39%	-1,38%	-0,12%	-6,48%	-8,48%	-2,51%	0,87%	-20,46%
2007						0,16%	-0,24%	-1,34%	1,54%	3,10%	-2,27%	-0,43%	0,42%
Benchmark						-0,30%	-0,73%	-0,89%	1,88%	1,82%	-1,75%	-0,14%	-0,16%

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.

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

PERFORMANCE CONTRIBUTION



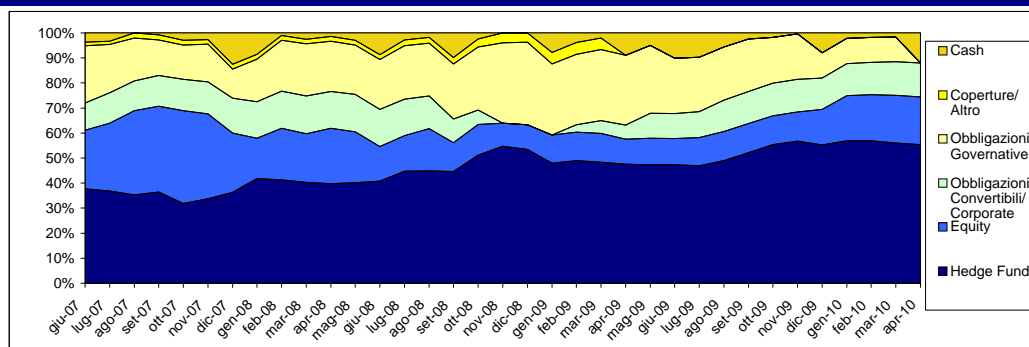
I dati YTD (Year To Date) e MTD (Month To Date), si riferiscono alla contribuzione in valore assoluto delle singole strategie sulla performance, rispettivamente, annuale e mensile.

PERFORMANCE CUMULATA HIFP vs BENCHMARK

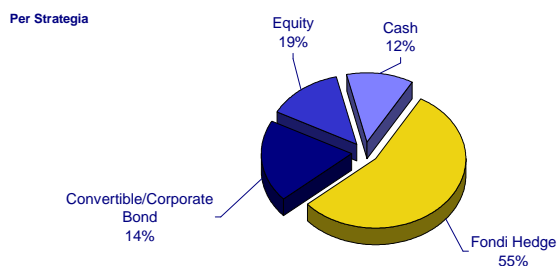
	Performance cumulata giu 07 - apr 10	Standard deviation	Correlazione
Hedge Invest Portfolio Fund	5,5%	5,76%	
Benchmark Portfolio	-6,0%	8,56%	0,88
MSCI World Index in Local Currency	#RIF!	#RIF!	0,78
MH Fdf Indice Generale	#RIF!	#RIF!	0,88

Le performance del fondo sono al netto di commissioni e ritenuta fiscale. Per la descrizione del benchmark utilizzato, vedi la nota sotto il track record del fondo.

EVOLUZIONE ASSET ALLOCATION



COMPOSIZIONE DEL PORTAFOGLIO - APRILE 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, 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-water mark)	ISIN Code	IT0004230295
Trattamento fiscale	12,5%	Bloomberg	N.D.

FONDI	Classe	DATA PARTENZA	ISIN CODE	NAV 30 APRILE 2010	APRILE 2010	PERFORMANCE YTD 2010	PERFORMANCE DALLA PARTENZA
HEDGE INVEST MULTI-STRATEGY	2009T	02-feb-09	IT0004460744	€ 585.899,538	0,41%	2,63%	17,18%
HEDGE INVEST MULTI-STRATEGY	III	02-mar-09	IT0004460793	€ 705.804,567	0,41%	2,54%	15,52%
HEDGE INVEST MULTI-STRATEGY	2009M	01-apr-09	IT0004466568	€ 567.912,370	0,41%	2,53%	13,58%
HEDGE INVEST DIVERSIFIED STRATEGIES	2009T	02-feb-09	IT0004460157	€ 585.014,983	0,49%	2,68%	17,00%
HEDGE INVEST DIVERSIFIED STRATEGIES	2009M	01-mag-09	IT0004466873	€ 570.023,273	0,49%	2,63%	14,00%
HEDGE INVEST GLOBAL FUND	2009T	02-feb-09	IT0004460876	€ 594.491,384	0,53%	3,23%	18,90%
HEDGE INVEST GLOBAL FUND	II	02-mar-09	IT0004460900	€ 763.424,605	0,53%	3,13%	17,13%
HEDGE INVEST GLOBAL FUND	2009M	01-apr-09	IT0004466618	€ 576.674,681	0,53%	3,13%	15,33%
HEDGE INVEST OPPORTUNITY FUND	2009T	02-feb-09	IT0004460371	€ 592.764,086	0,50%	3,24%	18,55%
HEDGE INVEST OPPORTUNITY FUND	B	01-gen-08	IT0004307952	€ 469.769,820	0,56%	3,50%	1,76%
HEDGE INVEST OPPORTUNITY FUND	2009M	01-ago-09	IT0004466816	€ 541.792,878	0,50%	3,15%	8,36%
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST	2009T	02-feb-09	IT0004461015	€ 585.331,224	0,38%	2,42%	17,07%
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST	II	02-mar-09	IT0004461049	€ 755.359,250	0,43%	2,59%	16,17%
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST	III	02-mar-09	IT0004461064	€ 755.359,250	0,43%	2,59%	16,17%
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST	2009M	01-giu-09	IT0004466782	€ 547.698,564	0,38%	2,33%	9,54%
HEDGE INVEST CREDIT ALTERNATIVES	2009T	02-feb-09	IT0004460264	€ 573.381,566	0,72%	3,51%	14,68%
HEDGE INVEST CREDIT ALTERNATIVES	B	01-ott-06	IT0004139579	€ 663.801,233	0,80%	3,79%	8,16%
HEDGE INVEST CREDIT ALTERNATIVES	2009M	01-ago-09	IT0004466857	€ 542.027,777	0,72%	3,41%	8,41%
HEDGE INVEST PORTFOLIO FUND	2009M	01-ott-09	IT0004466378	€ 520.067,696	0,58%	2,99%	4,01%

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.