

FONDI HEDGE INVEST SGR

SETTEMBRE 2009

FONDI	DATA PARTENZA	SETTEMBRE 2009	PERFORMANCE YTD 2009	PERFORMANCE DALLA PARTENZA
HEDGE INVEST MULTI-STRATEGY	01-dic-01	1,49%	14,41%	35,75%
HEDGE INVEST DIVERSIFIED STRATEGIES	01-mag-04	1,51%	13,67%	24,01%
HEDGE INVEST GLOBAL OPPORTUNITY**	01-mar-09	1,48%	9,37%**	9,37%**
HEDGE INVEST GLOBAL FUND	01-dic-01	1,72%	15,13%	45,67%
HEDGE INVEST OPPORTUNITY FUND	01-ago-02	1,67%	14,48%	31,91%
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST	01-mar-02	1,54%	15,28%	46,10%
HEDGE INVEST CREDIT ALTERNATIVES	01-apr-03	1,60%	9,79%	25,47%
HEDGE INVEST TOTAL RETURN *	01-gen-06	1,29%	10,49%	9,55%
HEDGE INVEST PORTFOLIO FUND	01-giu-07	1,12%	13,37%	1,47%

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

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

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

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

COMMENTO MERCATI - SETTEMBRE 2009

Nel mese di settembre i mercati finanziari sono stati caratterizzati dal proseguimento delle tendenze positive registrate fino ad agosto. La pubblicazione di dati macroeconomici in continuo miglioramento rispetto ai mesi precedenti ha supportato l'ottimismo degli operatori, che hanno però solo modestamente incrementato la propria esposizione alle asset class più rischiose (azioni, obbligazioni societarie e obbligazioni convertibili) a causa della persistenza tra gli investitori di timori macro per il 2010.

In particolare modo, continua sul mercato immobiliare americano la ripresa dei prezzi sul comparto residenziale, un elemento molto positivo che segna una stabilizzazione nell'area dell'economia da cui è partita la crisi economica e da cui dipenderà lo stato di salute del consumatore americano per i prossimi anni.

A un anno dal fallimento di Lehman Brothers, il sistema finanziario si ritrova ormai fuori dalla peggiore crisi dell'ultimo secolo grazie ad un intervento espansivo senza precedenti delle autorità di politica monetaria su scala globale, e l'economia reale, grazie agli stimoli fiscali che la maggior parte dei Governi di tutto il mondo ha prontamente messo in atto, sta gradualmente uscendo da quella che avrebbe potuto facilmente trasformarsi nella peggiore recessione dai tempi della Grande Depressione.

Nel breve e medio termine, il ritorno della liquidità sui diversi mercati finanziari e i segnali di stabilizzazione dell'economia, in un contesto in cui le autorità monetarie e fiscali su scala globale stanno ancora mantenendo inalterato lo stimolo all'economia consente agli operatori di mercato di concentrarsi maggiormente sulle dinamiche micro relative alle singole società rispetto alle dinamiche macro, in un contesto di generale riduzione della volatilità su tutte le asset class.

Nel lungo termine rimangono ovviamente alcune incognite dal punto di vista macroeconomico, relative soprattutto a due elementi: la rapidità della ripresa del mercato del lavoro e quindi della ripresa del consumatore, che nei Paesi anglosassoni è ancora alle prese con la riduzione del proprio livello di indebitamento, e l'impatto sull'economia dell'aumento del debito pubblico di tutti i principali Paesi sviluppati.

Questo scenario è ottimale per i fondi hedge.

Nel mese di settembre, infatti, tutti i fondi Hedge Invest hanno ottenuto risultati positivi, registrando il terzo trimestre consecutivo positivo e accumulando un rendimento da inizio anno molto interessante, ottenuto con volatilità contenuta.

Tutte le strategie dei fondi hedge hanno ottenuto in settembre una performance positiva, in linea con le nostre aspettative, continuando a trarre vantaggio da uno scenario caratterizzato da numerose opportunità di investimento in tutte le asset class.

Nuovamente nel mese le strategie con approccio di investimento "bottom up", focalizzate cioè sulla selezione dei titoli tramite lo studio dei fondamentali delle società emittenti, hanno sovraperformato le strategie con approccio "top down", vale a dire le strategie che si propongono di trarre profitto dalle tendenze delle diverse asset class sulla base dell'analisi macroeconomica.

I fondi event driven, in particolare, hanno generato ottime performance in un contesto caratterizzato da un ritorno dell'attività di fusione e acquisizione e da un'ampia scelta di opportunità nell'ambito delle ristrutturazioni aziendali.

I fondi equity long/short hanno beneficiato di un contesto caratterizzato da volatilità sotto controllo per massimizzare i benefici della generazione di alpha, soprattutto dalla parte lunga del portafoglio.

Fra le strategie relative value, ancora una volta da segnalare i risultati ottenuti dai fondi specializzati sulle obbligazioni convertibili che da mesi stanno traendo vantaggio dal venir meno di una situazione tecnica sfavorevole, che ha comportato il ritorno dei prezzi a valutazioni più razionali e ha stimolato una ripresa del mercato primario.

Andamento mercati – settembre 2009Mercati azionari

I mercati azionari hanno registrato in settembre buoni risultati: in US lo S&P500 ha chiuso a +3.6% (+17% per l'anno) e in Europa l'Eurostoxx ha fatto registrare un +4.4% (+20.8% per l'anno). Fra i mercati sviluppati, unica delusione il mercato giapponese: il Nikkei ha segnato un -3.4% (+14.4% da inizio anno).

Contrariamente al mese di agosto, in settembre i mercati emergenti sono tornati a sovraperformare i mercati sviluppati: l'indice MSCI Emerging Market in Valute Locali ha guadagnato il 6.1% (+48.4% da inizio anno) con performance positive derivanti da tutte le aree geografiche (+8.4% l'America Latina, +6.5% l'Asia e +7% l'Est Europa).

In termini settoriali, nel mese di settembre è proseguita la sovraperformance dei settori ciclici e del settore tecnologico rispetto ai settori difensivi. Ancora positiva la tendenza del settore finanziario.

Mercati delle obbligazioni governative

In agosto l'indice delle obbligazioni governative globali JP Morgan Global Bond Index in valute locali ha registrato una performance positiva pari a +0.5%, per un rendimento pari a +0.9% da inizio anno.

Nei mercati sviluppati le curve dei tassi non sono state caratterizzate da movimenti significativi.

In US la curva si è appiattita di 7 bps nelle scadenze 2-10 anni a seguito di una diminuzione di 2 bps del tasso a 2 anni (a 0.94%) e di una diminuzione di 9 bps del decennale (a 3.31%).

In Europa il differenziale fra i tassi a breve (2 anni) e quelli a lunga scadenza (10 anni) si è ridotto di 6 bps nel mese a seguito di un aumento di 2 bps del primo (a 1.27%) vs. una diminuzione di 4 bps del secondo (a 3.22%).

In UK la curva si è irripida di 2 bps a seguito di un aumento dei tassi a due anni di 1 bps (a +0.88%) e di un aumento dei tassi decennali di 3 bps (a +3.59%).

Mercati delle obbligazioni societarie

In settembre è proseguito il trend al rialzo dei mercati del credito: nuovamente i titoli con rating high yield hanno sopra-performato quelli con rating investment grade registrando performance pari a +5.7% in US e +7.4% in Europa (vs. 1.8% e 1.5% degli investment grade rispettivamente in US e Europa). Da inizio anno gli indici high yield sono positivi del 49% in US e 76% in Europa, mentre gli indici investment grade sono positivi del 17% in US e del 14% in Europa.

Andamento simile sia in settembre che da inizio anno anche per le obbligazioni convertibili: quelle del comparto high yield hanno ottenuto un rendimento pari a +5.5% nel mese e sono positive del 70% da inizio anno, mentre le investment grade hanno registrato un rendimento del +3.1% nel mese per un ytd pari a +18%.

Mercati delle risorse naturali

In settembre i metalli preziosi hanno confermato la tendenza positiva (fra di esse l'oro si è rafforzato del 6% circa superando i 1000 \$ l'oncia). Fra le materie prime ad uso energetico, gas naturale e carbone hanno sovraperformato il petrolio WTI che nel mese si è apprezzato dell'1% circa a 70.6 \$ al barile. Abbastanza differenziato nel mese l'andamento delle materie prime ad uso industriale (con piombo e zinco che hanno sovraperformato rame, alluminio e nichel) e delle risorse agricole.

Mercati delle valute

Proseguita in settembre la tendenza all'indebolimento del dollaro che ha chiuso il mese a 1.4643 contro l'Euro e 89.7 contro lo Yen. Dollaro debole anche rispetto alle principali valute dei Paesi emergenti.

NAV E CAPITALE - Hedge Invest Multi-Strategy

NAV 31 agosto 2009	NAV 30 settembre 2009	Rendimento settembre 2009	Rendimento da partenza fondo	Capitale in gestione 1 ottobre 2009
€ 668.756,035	€ 678.729,122	1,49%	35,75%	€ 106.786.523

Il fondo è partito il 1° dicembre 2001.

COMMENTO DEL MESE - SETTEMBRE 2009

Hedge Invest Multi-Strategy ha ottenuto una performance pari a +1.49%. Dalla partenza (dicembre 2001), il fondo ha ottenuto un rendimento netto pari a +35.75% vs. una performance lorda del +38.1% del JP Morgan GBI in Local Currency e di -4.7% dell'MSCI World in Local Currency.

Tutte le strategie presenti in HIMS hanno generato risultati positivi in settembre. Le strategie con approccio di investimento di tipo bottom up (long/short equity, event driven, relative value) hanno sovraperformato le strategie con approccio di investimento top down (macro), ma in generale anche queste ultime nel mese hanno ottenuto risultati positivi beneficiando di alcune tendenze sui mercati del reddito fisso e delle valute.

Il 39% della performance del mese è stato generato dai fondi **long/short equity** vs. un peso del 45%. I migliori contributi all'interno del comparto sono dipesi dai fondi specializzati sul mercato americano, che hanno generato il 23% della performance a fronte di un peso del 16%. Gli unici due risultati negativi di settembre sono stati registrati da due fondi long/short equity, il primo specializzato sui settori ciclici del mercato giapponese, a causa del contributo negativo di due specifiche posizioni, e il secondo specializzato nel settore TMT, a causa del rimbalzo di alcune posizioni corte. Leggermente superiore al peso il contributo dei fondi specializzati sul mercato UK e sul mercato europeo, questi inseriti negli ultimi mesi in HIMS per ribilanciare l'esposizione geografica del portafoglio in precedenza maggiormente orientato verso gli US.

I fondi **event driven** hanno generato un quarto della performance del mese a fronte di un peso del 19% circa. In particolare HIMS ha tratto profitto dai fondi specializzati sul mercato europeo che sono stati in grado di cogliere le opportunità di investimento nelle società coinvolte in operazioni di finanza straordinaria, in un contesto di mercato favorevole alla strategia caratterizzato da volatilità in diminuzione, M&A in aumento e elevata liquidità dei mercati del credito, che consente alle società la ristrutturazione del proprio bilancio rifinanziando il debito in scadenza.

I fondi **relative value** hanno contribuito al 18% della performance, in linea con il proprio peso in portafoglio. La migliore strategia all'interno del comparto è stata quella che opera sulle obbligazioni convertibili, a cui HIMS è esposto principalmente per il tramite di un fondo multistrategy. A ciò si aggiunge il contributo positivo del fondo con approccio direzionale al comparto delle obbligazioni convertibili che ha generato il 10% della performance di settembre. I gestori che operano su questa asset class sono ancora positivi sulla strategia in presenza di opportunità di investimento soprattutto sul mercato primario e su convertibili di società coinvolte in operazioni di finanza straordinaria.

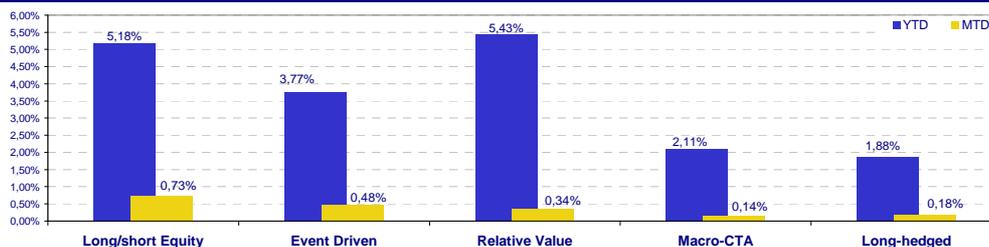
Contributo positivo anche da parte dei gestori **macro**, che hanno generato l'8% della performance a fronte di un peso del 12%. I fondi macro hanno tratto profitto in settembre dal posizionamento ribassista sul dollaro nei confronti soprattutto delle valute dei Paesi emergenti e, sui mercati del reddito fisso, dal posizionamento rialzista nella parte a breve delle curve dei tassi dei principali Paesi sviluppati.

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%	2,55%	0,75%	2,31%	2,24%	1,49%				14,41%
JPM GBI	-1,64%	0,32%	1,02%	-0,52%	-0,98%	0,75%	0,58%	0,84%	0,55%				0,89%
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

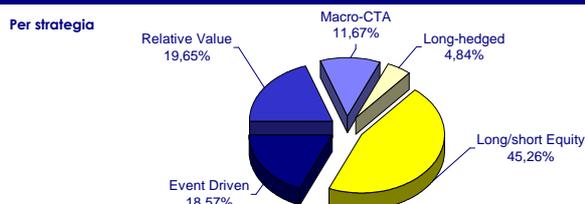
	Performance cumulata dic 01 - set 09	Standard deviation	Correlazione
Hedge Invest Multi-Strategy	35,7%	4,39%	
JP Morgan GBI Global in Local Currency	38,1%	3,21%	-0,19
MSCI World Index in Local Currency	-4,7%	15,42%	0,59
Eurostoxx in Euro	-11,6%	19,93%	0,51
MH FdF Indice Low-Medium Volatility	14,8%	4,41%	0,92

* data lancio 1° dicembre 2001.

PRINCIPALI INDICATORI

Indicatori	Hedge Invest Multi-Strategy	JP Morgan Government Bond Index in LC
Rendimento Medio Annuo	3,98%	4,21%
Rendimento Ultimi 6 Mesi	10,46%	1,22%
Rendimento Ultimi 12 Mesi	7,79%	7,08%
Percentuale di Mesi Positivi	76%	69%
Standard Deviation	4,39%	3,21%
Downside Deviation (3%)	3,56%	2,18%
Indice di Sharpe (3%)	0,13	0,23
Max Drawdown	-13,92%	-2,89%
Tempo di Recupero Max Drawdown	Non recuperato	6
Mese Migliore	2,55%	3,09%
Mese Peggior	-6,30%	-1,99%

COMPOSIZIONE DEL PORTAFOGLIO - SETTEMBRE 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, 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 agosto 2009	NAV 30 settembre 2009	Rendimento settembre 2009	Rendimento da partenza fondo	Capitale in gestione 1 ottobre 2009
€ 610.831,794	€ 620.041,422	1,51%	24,01%	€ 55.550.070

Il fondo è partito il 1° maggio 2004.

COMMENTO DEL MESE - SETTEMBRE 2009

Hedge Invest Diversified Strategies ha registrato nel mese di settembre 2009 una performance di +1.51% per un rendimento di +24.01% dalla partenza (netto di commissioni e ritenuta fiscale).

Tutte le strategie presenti in HIDS hanno generato risultati positivi in settembre. Le strategie con approccio di investimento di tipo bottom up (long/short equity, event driven, relative value) hanno sovraperformato le strategie con approccio di investimento top down (macro), ma in generale anche queste ultime nel mese hanno ottenuto risultati positivi beneficiando di alcune tendenze sui mercati del reddito fisso e delle valute.

Commento allocazione nei fondi Hedge Invest

Tutti i fondi HI hanno contribuito positivamente, generando circa il 56% del risultato di settembre.

Commento andamento fondi esterni e sottostanti ai fondi hedge della Casa

Il principale contributo positivo è dipeso dalla strategia **long/short equity**: 76bps con un peso in portafoglio del 37%. I migliori contributi all'interno del comparto sono dipesi dai fondi specializzati sul mercato americano, che hanno generato il 17% della performance a fronte di un peso del 13%. L'unico risultato negativo fra i fondi esterni alla casa HI è stato registrato da un fondo specializzato sui settori ciclici del mercato giapponese, a causa del contributo negativo di due specifiche posizioni lunghe.

Secondo contributo positivo è dipeso dalla strategia **event driven** che ha contribuito per 42bps vs. un peso in portafoglio del 17%. I gestori sono stati in grado di cogliere le opportunità di investimento nelle società coinvolte in operazioni di finanza straordinaria, in un contesto di mercato favorevole alla strategia caratterizzato da volatilità in diminuzione, M&A in aumento e elevata liquidità dei mercati del credito, che consente alle società la ristrutturazione del proprio bilancio rifinanziando il debito in scadenza.

Altro contributo positivo, anche se inferiore al peso in portafoglio, è dipeso dai fondi **relative value**: 12% della performance a fronte di un peso del 21%. All'interno del comparto il migliore contributo è dipeso dai fondi multistrategy soprattutto grazie all'allocazione alla strategia convertible arbitrage che da diversi mesi sta traendo vantaggio dal riallineamento dei prezzi di mercato con il valore teorico delle convertibili grazie al venir meno della situazione tecnica sfavorevole. L'allocazione al fondo con approccio direzionale al comparto delle convertibili, diretta e per via dei fondi HI in portafoglio, ha contribuito a generare il 14% della performance del mese.

Le strategie fixed income arbitrage presenti nel comparto relative value hanno generato invece un contributo solo marginalmente positivo a fronte di un peso del 12%.

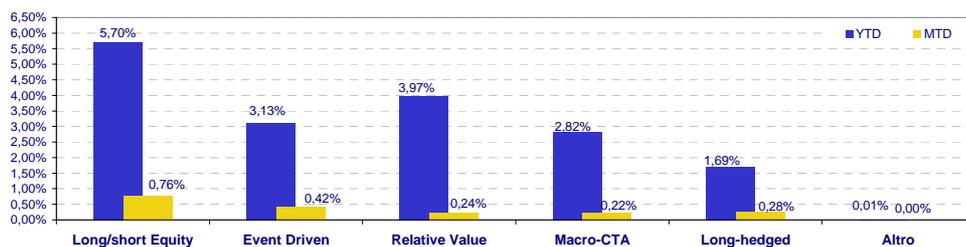
I fondi **macro** hanno contribuito per 22 bps a fronte di un peso del 17% in portafoglio. I fondi macro hanno tratto profitto in settembre dal posizionamento ribassista sul dollaro nei confronti delle valute dei Paesi emergenti e dal posizionamento rialzista nella parte a breve delle curve dei tassi dei principali Paesi sviluppati sui mercati del reddito fisso.

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%	2,76%	0,90%	2,30%	1,93%	1,51%				13,67%
JPM GBI	-1,64%	0,32%	1,02%	-0,52%	-0,98%	0,75%	0,58%	0,84%	0,55%				0,89%
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

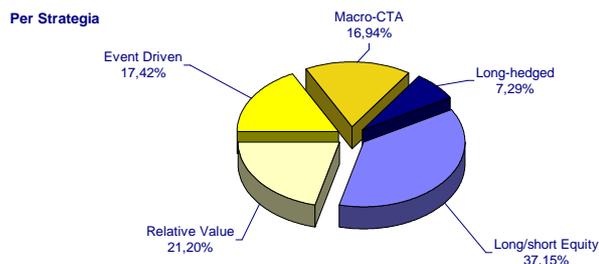
	Performance cumulata mag 04 - set 09	Standard deviation	Correlazione
Hedge Invest Diversified Strategies	24,0%	5,04%	
JP Morgan GBI Global in Local Currency	24,8%	3,06%	-0,32
MSCI World Index in Local Currency	1,1%	15,26%	0,63
Eurostoxx in Euro	7,8%	18,04%	0,60
MH FdF Indice Low-Medium Volatility	3,2%	5,19%	0,93

* data lancio 1° maggio 2004

PRINCIPALI INDICATORI

Indicatori	Hedge Invest Diversified Strategies	JP Morgan Government Bond Index in LC
Rendimento Medio Annuo	4,05%	4,17%
Rendimento Ultimi 6 Mesi	10,39%	1,22%
Rendimento Ultimi 12 Mesi	7,96%	7,08%
Percentuale di Mesi Positivi	69%	71%
Standard Deviation	5,04%	3,06%
Downside Deviation (3%)	4,04%	2,02%
Indice di Sharpe (3%)	0,13	0,23
Max Drawdown	-13,05%	-2,42%
Tempo di Recupero Max Drawdown		5
Mese Migliore	2,76%	3,09%
Mese Peggior	-5,70%	-1,64%

COMPOSIZIONE DEL PORTAFOGLIO - SETTEMBRE 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 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 agosto 2009	NAV 30 settembre 2009	Rendimento settembre 2009	Rendimento da marzo 2009*	Capitale in gestione 1 ottobre 2009
€ 443.294,218	€ 449.854,972	1,48%	9,40%	€ 57.238.177

Il fondo è partito il 1° ottobre 2004. Il NAV al 30 settembre è stimato. *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 - SETTEMBRE 2009

Hedge Invest Global Opportunity ha ottenuto in settembre 2009 una performance pari a +1.45%, per un rendimento da marzo 2009 (mese in cui il fondo è stato assunto in delega di gestione da Hedge Invest SGR) pari a +9.4%, al netto delle commissioni e della ritenuta fiscale del 12.5%.

Tutte le strategie presenti in HIGO hanno generato risultati positivi in settembre. Le strategie con approccio di investimento di tipo bottom up (long/short equity, event driven, relative value) hanno sovraperformato le strategie con approccio di investimento top down (macro), ma in generale anche queste ultime nel mese hanno ottenuto risultati positivi beneficiando di alcune tendenze sui mercati del reddito fisso e delle valute.

Il miglior contributo per il mese è stato generato dalla strategia **long/short equity** che ha apportato 110bps al risultato mensile, a fronte di un peso pari al 58%. All'interno del comparto i gestori che operano sul mercato americano hanno generato un contributo del 17%, in linea al proprio peso in portafoglio. Buono e superiore al peso il contributo dei fondi specializzati sul mercato europeo (11% della performance vs. un peso del 9%) e i fondi specializzati sul mercato UK (11% vs. un peso del 10%). Gli unici due risultati negativi di settembre sono stati registrati da due fondi long/short equity, il primo specializzato sui settori ciclici del mercato giapponese, a causa del contributo negativo di due specifiche posizioni e il secondo specializzato nel settore TMT, a causa del rimbalzo di alcune posizioni corte.

Secondo contributo positivo alla performance del mese è dipeso dai fondi **relative value**, che a fronte di un peso del 10% circa hanno generato il 23% della performance. La migliore strategia all'interno del comparto è stata quella che opera sulle obbligazioni convertibili, a cui HIGO è esposto principalmente per il tramite un fondo convertibile arbitrage specializzato sul mercato americano e per il tramite di un fondo con approccio direzionale che ha generato l'8% della performance di settembre. I gestori che operano su questa asset class sono ancora positivi sulla strategia in presenza di opportunità di investimento soprattutto sul mercato primario e su convertibili di società coinvolte in operazioni di finanza straordinaria.

Nell'ambito delle strategie **event driven**, che hanno generato l'11% del risultato mensile a fronte di un peso del 14% circa, sia il fondo specializzato sul mercato europeo sia quello specializzato sul mercato americano hanno ottenuto un rendimento positivo nel mese. Entrambi i gestori hanno potuto operare in un contesto molto favorevole per la strategia, soprattutto con riferimento alle opportunità derivanti dalle ristrutturazioni di bilancio tramite razionalizzazione della struttura del debito, opportunità rese numerose dall'abbondante liquidità tornata sui mercati del credito a partire da marzo e dalla riapertura dei mercati primari. In seconda istanza, i fondi event driven in portafoglio hanno tratto vantaggio dalla ripresa delle attività di fusione e acquisizione, tramite un'allocazione opportunistica alle operazioni che offrono il migliore rapporto rischio-rendimento.

Come sopra accennato, un contributo modestamente positivo (+15 bps) è dipeso dai gestori **macro**, il cui peso in portafoglio è pari al 13% circa. I fondi macro hanno tratto profitto in settembre dal posizionamento ribassista sul dollaro nei confronti delle valute dei Paesi emergenti e dal posizionamento rialzista nella parte a breve delle curve dei tassi dei principali Paesi sviluppati sui mercati del reddito fisso.

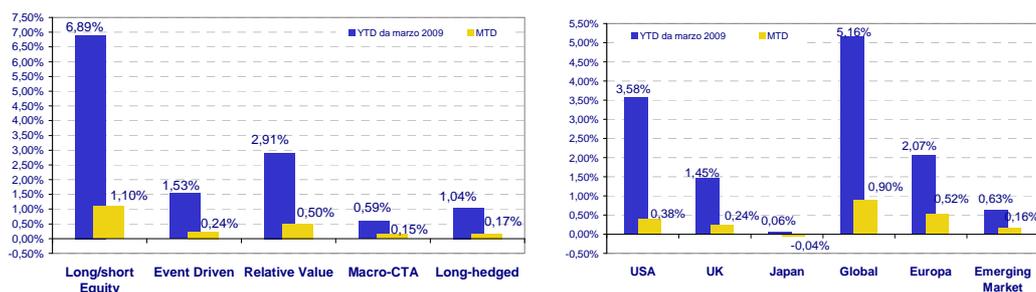
HEDGE INVEST GLOBAL OPPORTUNITY vs JP MORGAN GBI IN LOCAL CURRENCY

ANNO	GEN.	FEB.	MAR.	APR.	MAG.	GIU.	LUG.	AGO.	SET.	OTT.	NOV.	DIC.	YTD
2009	0,89%	0,36%	0,65%	0,77%	2,10%	0,18%	1,84%	2,04%	1,45%				10,74%
JPM GBI LC	-1,64%	0,32%	1,02%	-0,52%	-0,98%	0,75%	0,58%	0,84%	0,55%				0,89%
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 DA MARZO 2009



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

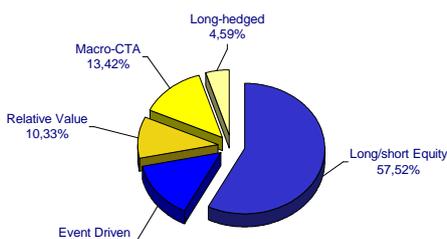
	Performance cumulata mar 09 - set 09	Standard deviation	Correlazione
Hedge Invest Global Opportunity	9,4%	2,6%	
JP Morgan GBI Global in Local Currency	2,2%	2,6%	-0,27
MSCI World Index in Local Currency	40,0%	11,5%	0,16
Eurostoxx in Euro	46,1%	18,3%	0,19
MH FdF Indice Low-Medium Volatility	4,8%	1,9%	0,81

PRINCIPALI INDICATORI DA MARZO 2009

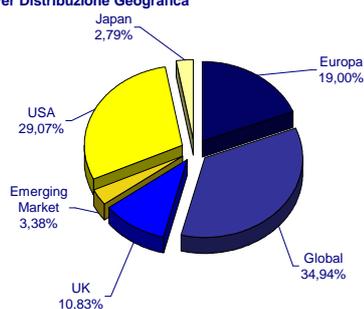
Indicatori	Hedge Invest Global Opportunity	JP Morgan GBI Global in Local Currency
Rendimento Medio Annuo	16,65%	3,88%
Rendimento Ultimi 6 Mesi	8,69%	1,22%
Rendimento Ultimi 12 Mesi	N/A	N/A
Percentuale di Mesi Positivi	100%	71%
Standard Deviation	2,63%	2,63%
Downside Deviation (3%)	0,09%	1,89%
Indice di Sharpe (3%)	4,78	0,34
Max Drawdown		-1,49%
Tempo di Recupero Max Drawdown		3
Mese Migliore	2,10%	1,02%
Mese Peggior	0,18%	-0,98%

COMPOSIZIONE DEL PORTAFOGLIO - SETTEMBRE 2009

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	DWSHDVL IM

NAV E CAPITALE - Hedge Invest Global Fund

NAV 31 agosto 2009	NAV 30 settembre 2009	Rendimento settembre 2009	Rendimento da partenza fondo	Capitale in gestione 1 ottobre 2009
€ 716.013,468	€ 728.354,505	1,72%	45,67%	€ 152.630.843

Il fondo è partito il 1° dicembre 2001.

COMMENTO DEL MESE - SETTEMBRE 2009

Hedge Invest Global Fund ha ottenuto in settembre 2009 una performance pari a +1.72%, per un rendimento da inizio anno pari a +15.13%. Dalla partenza del fondo (1° dicembre 2001) la performance è stata pari a +45.67% (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 4.7%.

Tutte le strategie presenti in HIGF hanno generato risultati positivi in settembre. Le strategie con approccio di investimento di tipo bottom up (long/short equity, event driven, relative value) hanno sovraperformato le strategie con approccio di investimento top down (macro), ma in generale anche queste ultime nel mese hanno ottenuto risultati positivi beneficiando di alcune tendenze sui mercati del reddito fisso e delle valute.

Il miglior contributo per il mese è stato generato dalla strategia **long/short equity** che ha apportato 112bps al risultato di settembre con un peso del 56%. I migliori contributi all'interno del comparto sono dipesi dai fondi specializzati sul mercato UK che hanno generato il 39% della performance a fronte di un peso del 18.7%. Ottimo contributo e' venuto anche dal fondo specializzato sul settore finanziario che continua a generare valore sia nella parte lunga che corta del portafoglio. Gli unici due risultati negativi del mese sono stati registrati da due fondi long/short equity, il primo specializzato sui settori ciclici del mercato giapponese, a causa del contributo negativo di due specifiche posizioni, e il secondo specializzato nel settore TMT a causa del rimbalzo di alcune posizioni corte.

Ottimo risultato nel mese anche per le strategie **relative value**, che con un peso del 20% hanno contribuito per 50bps. La migliore strategia all'interno del comparto è stata nuovamente quella che opera sulle obbligazioni convertibili. Emerge, in particolare, il risultato di un fondo multi-strategy che ha continuato a beneficiare del proseguimento del rally e del ritorno della razionalità nelle valutazioni sul mercato delle convertibili e di una efficace gestione opportunistica dell'esposizione netta al mercato azionario. Da segnalare anche l'eccellente risultato di un fondo che opera nel comparto delle obbligazioni convertibili con approccio direzionale. I gestori che operano su questa asset class sono ancora positivi sulla strategia in presenza di opportunità di investimento soprattutto sul mercato primario e su convertibili di società coinvolte in operazioni di finanza straordinaria.

I fondi **event driven** hanno generato 25bps mese a fronte di un peso del 9% circa. In particolare HIGF ha tratto profitto dai fondi specializzati sul mercato europeo che sono stati in grado di cogliere le opportunità di investimento nelle società coinvolte in operazioni di finanza straordinaria, in un contesto di mercato favorevole alla strategia caratterizzato da volatilità in diminuzione e M&A in aumento.

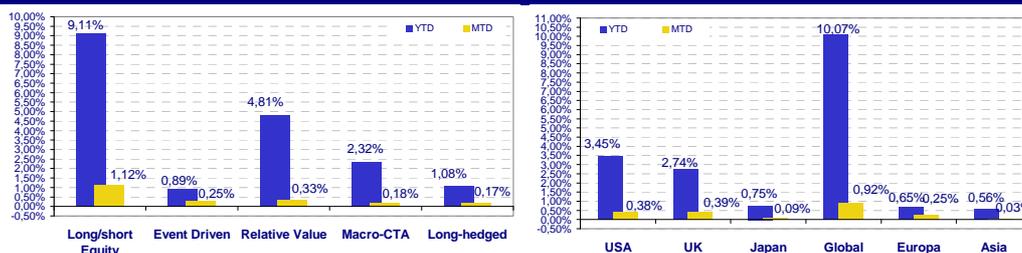
Contributo solo modestamente positivo e' venuto dai gestori **macro** (+18bps) che rappresentano il 15% del portafoglio. I fondi macro, in settembre, hanno nuovamente sottoperformato, a causa della diminuzione della volatilità e della mancanza di tendenze sostenibili nelle varie asset class. Nonostante lo scenario poco favorevole alla strategia, i fondi sono stati comunque in grado di ottenere rendimenti leggermente positivi, beneficiando soprattutto dell'apprezzamento dei governativi a breve scadenza nei Paesi sviluppati e dell'indebolimento del dollaro.

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

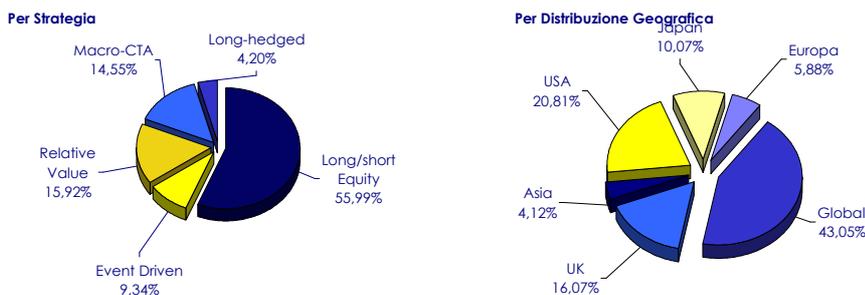
	Performance cumulata dic 01 - set 09	Standard deviation	Correlazione
Hedge Invest Global Fund	45,7%	4,73%	
JP Morgan GBI Global in Local Currency	38,1%	3,21%	-0,23
MSCI World Index in Local Currency	-4,7%	15,42%	0,58
Eurostoxx in Euro	-11,6%	19,93%	0,51
MH FdF indice Low-Medium Volatility	14,8%	4,41%	0,90

* data lancio 1° dicembre 2001.

PRINCIPALI INDICATORI

Indicatori	Hedge Invest Global Fund	MSCI World Index in Local Currency
Rendimento Medio Annuo	4,92%	-0,62%
Rendimento Ultimi 6 Mesi	11,25%	32,00%
Rendimento Ultimi 12 Mesi	8,84%	-6,86%
Percentuale di Mesi Positivi	73%	56%
Standard Deviation	4,73%	15,42%
Downside Deviation (3%)	3,60%	12,59%
Indice di Sharpe (3%)	0,31	-0,18
Max Drawdown	-13,54%	-52,21%
Tempo di Recupero Max Drawdown	Non recuperato	Non recuperato
Mese Migliore	2,95%	10,02%
Mese Peggior	-5,09%	-16,46%

COMPOSIZIONE DEL PORTAFOGLIO - SETTEMBRE 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, 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 agosto 2009	NAV 30 settembre 2009	Rendimento settembre 2009	Rendimento da partenza fondo	Capitale in gestione 1 ottobre 2009
€ 648.743,525	€ 659.564,291	1,67%	31,91%	€ 29.477.453

Il fondo è partito il 1° agosto 2002.

COMMENTO DEL MESE - SETTEMBRE 2009

Hedge Invest Opportunity Fund ha ottenuto nel mese di settembre 2009 una performance pari a +1.67%, per un rendimento ytd pari a +14.48% e un rendimento dalla partenza (1° agosto 2002) pari a +31.9% (al netto delle commissioni e della ritenuta fiscale del 12,5%).

Con la performance del mese di settembre, il nono consecutivo positivo, il prodotto continua la sua rincorsa verso l'high watermark, ormai non molto lontano.

La buona velocità di recupero di HIOF è da imputare sia alla componente equity arbitrage/long volatility del portafoglio che a quella long/short equity, che in uno scenario di rinnovata liquidità e razionalità di mercato, hanno rispettivamente generato il 30% e il 60% del risultato da inizio anno.

In settembre la strategia **equity arbitrage/long volatility** ha prodotto il 23% della performance di Hedge Invest Opportunity Fund, in misura superiore al proprio peso in portafoglio (12% circa). Tale risultato è da ricondursi prevalentemente ad un gestore multi-strategy che da solo ha realizzato il 22% della performance di Hedge Invest Opportunity Fund beneficiando del proseguimento del trend rialzista sul mercato delle obbligazioni convertibili e di un'ottima gestione opportunistica della componente long/short equity in portafoglio.

Nel mese di settembre la strategia **long/short equity** ha prodotto, con un peso in portafoglio del 64% circa, il 57% della performance di Hedge Invest Opportunity Fund.

Il miglior contributo del comparto (17% della performance complessiva) è stato generato da un fondo long/short equity globale con approccio di trading che ha beneficiato soprattutto del posizionamento lungo su società produttrici di gas naturale in un mese in cui quest'ultimo ha segnato un rialzo molto consistente. Il secondo maggior contributo (14% della performance complessiva) è da ricondursi invece ad un fondo long/short equity globale specializzato sul settore finanziario e con esposizione netta neutrale che ha generato alpha positivo sia nel lungo che nel corto grazie ad una corretta selezione dei titoli in portafoglio. Da inizio anno tale fondo rappresenta il secondo miglior contributo all'interno di Hedge Invest Opportunity Fund.

Gli unici contributi negativi per il mese sono stati generati da tre fondi: un gestore giapponese che ha sofferto della sotto-performance di due specifiche posizioni e due gestori operativi sul mercato americano con esposizioni neutrali, entrambi penalizzati dal forte rialzo delle posizioni corte in portafoglio.

Buono anche il contributo della componente **event driven** (15% delle performance complessive del prodotto, quasi doppia rispetto al proprio peso in portafoglio), recentemente aggiunta per trarre vantaggio dalle opportunità di investimento offerte dalle strategie sul credito, dalle numerose ristrutturazioni delle società e dal timido ritorno dell'm&a.

Leggermente positivo il contributo dei fondi **macro**, lunghi reddito fisso nella parte a breve della curva dei tassi e lunghi valute dei mercati emergenti contro dollaro. L'allocazione alla strategia viene mantenuta con la tradizionale funzione di generare rendimenti scorrelati nel caso in cui dovesse manifestarsi uno scenario caratterizzato da repentino aumento della volatilità e flight to quality.

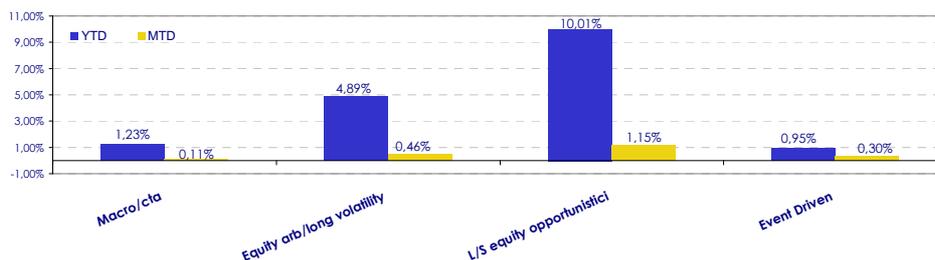
HEDGE INVEST OPPORTUNITY FUND vs MSCI World in LC

ANNO	GEN.	FEB.	MAR.	APR.	MAG.	GIU.	LUG.	AGO.	SET.	OTT.	NOV.	DIC.	YTD
2009	0,98%	1,57%	-0,30%	0,60%	3,46%	0,95%	2,49%	2,26%	1,67%				14,48%
MSCI W.	-7,18%	-9,21%	6,06%	10,02%	5,20%	-0,23%	7,32%	3,51%	2,90%				17,97%
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

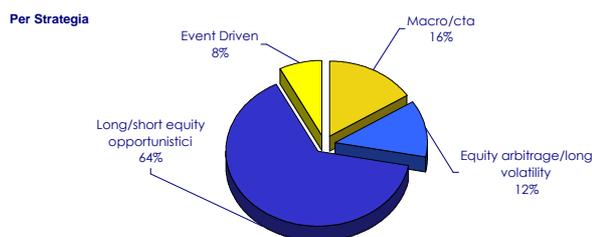
	Performance cumulata ago 02 - set 09	Standard deviation	Correlazione
Hedge Invest Opportunity Fund	31,9%	6,06%	
JP Morgan GBI Global in Local Currency	34,1%	3,21%	-0,19
MSCI World Index in Local Currency	18,2%	15,29%	0,49
Eurostoxx in Euro	16,3%	19,65%	0,41
MH FaF Indice High Volatility	18,0%	5,58%	0,90

* data lancio 1° agosto 2002.

PRINCIPALI INDICATORI

Indicatori	Hedge Invest Opportunity Fund	MSCI World Index in Local Currency
Rendimento Medio Annuo	3,94%	2,36%
Rendimento Ultimi 6 Mesi	11,95%	32,00%
Rendimento Ultimi 12 Mesi	6,66%	-6,86%
Percentuale di Mesi Positivi	65%	59%
Standard Deviation	6,06%	15,29%
Downside Deviation (3%)	4,65%	12,18%
Indice di Sharpe (3%)	0,10	0,01
Max Drawdown	-17,03%	-52,21%
Tempo di Recupero Max Drawdown	Non recuperato	Non recuperato
Mese Migliore	3,46%	10,02%
Mese Peggior	-5,81%	-16,46%

COMPOSIZIONE DEL PORTAFOGLIO - SETTEMBRE 2009



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 agosto 2009	NAV 30 settembre 2009	Rendimento settembre 2009	Rendimento da partenza fondo	Capitale in gestione 1 ottobre 2009
€ 719.424,118	€ 730.509,724	1,54%	46,1%	€ 137.512.906

Il fondo è partito il 1° marzo 2002.

COMMENTO DEL MESE - SETTEMBRE 2009

Hedge Invest Sector Specialist ha ottenuto nel mese di settembre 2009 una performance positiva pari a +1.49% per un rendimento da inizio anno pari a +15.28%. Dalla partenza (marzo 2002) la performance è stata pari a +46.1% (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 2.7%.

In settembre i mercati azionari sono stati caratterizzati da un generale ottimismo, alimentato dalla continuazione della pubblicazione di dati macroeconomici superiori alle attese e dal ritorno dell'attività di fusione e acquisizione. In questo contesto, la quasi totalità dei fondi presenti in HISS ha ottenuto rendimenti positivi nel mese, pur senza l'impiego di una significativa esposizione netta lunga ai mercati di riferimento.

Il migliore risultato è stato nuovamente ottenuto dai **fondi globali** (+66bps): si segnala, in particolare, il contributo molto positivo venuto da un fondo che impiega un approccio di trading attivo, che ha tratto vantaggio da opportunità nel settore energetico oltre che da specifiche posizioni sul mercato europeo. Da notare anche l'ottima performance di un fondo operativo nel mercato delle obbligazioni convertibili, che ha saputo approfittare di un mese ancora positivo per le convertibili sostenute dal rialzo dei mercati azionari e del credito, aggiungendo valore grazie alla partecipazione alle nuove emissioni e ad un efficace market timing.

Ottima performance nel mese (+48bps) e' dipesa dalla **parte europea** del portafoglio che e' stata moderatamente incrementata da inizio anno e che attualmente rappresenta il 9% del portafoglio; l'obiettivo e' di continuare ad aumentare la percentuale di HISS investita in gestori europei poiche' crediamo che le maggiori opportunità nei prossimi mesi siano ancora su questo mercato.

Buone performance nel mese anche dai **fondi specializzati sul mercato UK** (+39bps), che hanno tratto vantaggio da un posizionamento generalmente netto lungo al mercato di riferimento: il mercato azionario inglese e', infatti, il piu' economico a livello di valutazioni sia se paragonato agli altri mercati europei sia se paragonato al mercato americano. Risultati positivi sono venuti dai **fondi che operano sul mercato USA** (+30bps); i gestori americani hanno pero' sottoperformato rispetto al peso detenuto in portafoglio a causa del mantenimento di esposizioni corte che hanno sofferto con un mercato azionario in forte rialzo.

Il **fondo specializzato sui mercati emergenti** ha generato un contributo positivo di 21bps (pari a tre volte il proprio peso in portafoglio), pur mantenendo un'esposizione direzionale volutamente contenuta, al fine di mantenere sotto controllo la volatilità del portafoglio su base mensile.

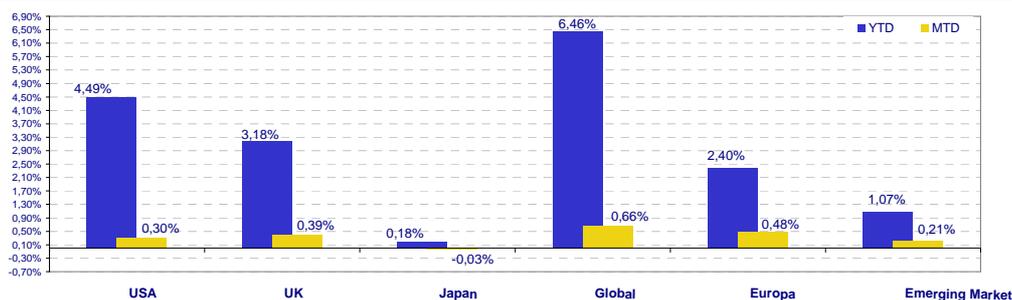
Performance invece leggermente negative in settembre per i **fondi giapponesi** (-3bps) che continuano a essere penalizzati da un mercato azionario che sottoperforma a causa di uno yen in rafforzamento.

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%	3,09%	0,35%	2,54%	2,39%	1,54%				15,28%
MSCI W.	-7,18%	-9,21%	6,06%	10,02%	5,20%	-0,23%	7,32%	3,51%	2,90%				17,97%
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 - set 09	Standard deviation	Correlazione
Hedge Invest Sector Specialist	46,1%	5,37%	
MSCI World Index in Local Currency	-2,7%	15,64%	0,59
Eurostoxx in Euro	-11,6%	20,20%	0,55
MH FdF Indice Equity	21,3%	4,72%	0,94

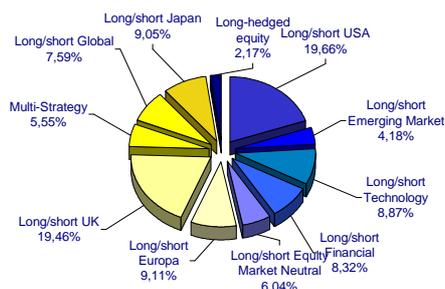
* data lancio 1° marzo 2002.

PRINCIPALI INDICATORI

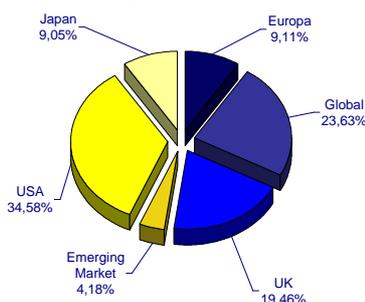
Indicatori	Hedge Invest Sector Specialist	MSCI World Index in Local Currency
Rendimento Medio Annuo	5,13%	-0,36%
Rendimento Ultimi 6 Mesi	12,19%	32,00%
Rendimento Ultimi 12 Mesi	10,71%	-6,86%
Percentuale di Mesi Positivi	73%	57%
Standard Deviation	5,37%	15,64%
Downside Deviation (3%)	4,06%	12,76%
Indice di Sharpe (3%)	0,32	-0,16
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 - SETTEMBRE 2009

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 agosto 2009	NAV 30 settembre 2009	Rendimento settembre 2009	Rendimento da partenza fondo	Capitale in gestione 1 ottobre 2009
€ 617.460,734	€ 627.343,432	1,60%	25,5%	€ 40.072.397

Il fondo è partito il 1° aprile 2003.

COMMENTO DEL MESE - SETTEMBRE 2009

Hedge Invest Credit Alternatives ha ottenuto nel mese di settembre 2009 una performance pari a +1.60%, con un rendimento pari al +9.79% da inizio anno (al netto delle commissioni e della ritenuta fiscale). Dalla partenza (aprile 2003) il fondo ha ottenuto una performance netta pari al +25.47% contro una performance dell'indice JP Morgan Government Bond in Local Currency del +26.7% nello stesso periodo di riferimento.

Durante il mese di settembre, il miglior risultato è arrivato dalla strategia **event driven** (sia legata al debito che all'equity) che ha contribuito al 40% della performance totale con il 30% del peso in portafoglio. Lo scenario attuale di mercato rimane positivo per i gestori event driven che possono fare affidamento su tassi di interesse molto bassi, un mercato del credito in miglioramento, volatilità sotto controllo e liquidità in entrata sulle diverse asset class. Durante settembre è continuato il trend positivo riguardante le attività di fusione e di acquisizioni societarie, che solitamente implica l'acquisto di un intero business, ma a volte si limita all'interesse per una parte / segmento di una società. Continuiamo a credere che il 2010 sarà un anno ricco di opportunità per gli specialisti di "corporate activity", sia per l'equity che il credito.

Altro contributo importante durante il mese è arrivato dai fondi che adottano una strategia **convertible arbitrage**, che hanno aggiunto il 14% alla performance totale con l'8% del peso. I nostri gestori stanno continuando a beneficiare delle opportunità presenti nell'asset class soprattutto nel mercato primario delle emissioni.

Anche a settembre, la categoria dei **macro discrezionali** ha sottoperformato le altre strategie presenti in portafoglio. Occorre sottolineare che i gestori presenti in HICA sono specializzati soprattutto in reddito fisso, asset class che negli ultimi 2-3 mesi è stata molto difficile da interpretare in maniera razionale. L'esposizione alle valute, invece, ha dato risultati positivi in virtù di un posizionamento lungo valute dei mercati emergenti contro il dollaro americano. I nostri gestori macro non sono al momento investiti sui mercati azionari. L'esposizione di HICA ai CTA's rimane pari a zero perché al momento tali modelli sono posizionati in maniera molto pericolosa nel caso di un cambiamento macro repentino: i modelli sono lunghi sui mercati azionari, lunghi sui mercati obbligazionari e corti dollaro americano.

Riguardo alla visione per l'ultima parte dell'anno, continuiamo a vedere tantissime opportunità nelle strategie in cui è investito il prodotto Hedge Invest Credit Alternatives. Dopo avere aumentato la parte event driven credito negli ultimi mesi, abbiamo in programma di aggiungere nei prossimi mesi un fondo opportunistico sul credito per sfruttare le sostanziali inefficienze presenti nell'asset class.

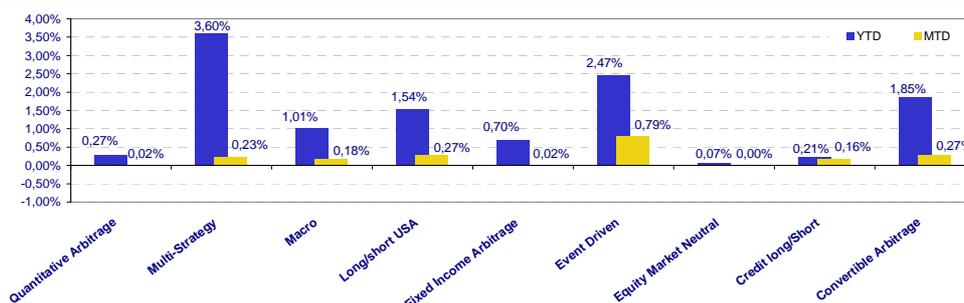
Attualmente, Hedge Invest Credit Alternatives investe in 19 gestori sottostanti, numero che consideriamo adeguato per le caratteristiche di multistrategy medium volatility.

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%	1,38%	0,84%	2,61%	1,74%	1,60%				9,79%
JPM GBI	-1,64%	0,32%	1,02%	-0,52%	-0,98%	0,75%	0,58%	0,84%	0,55%				0,89%
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

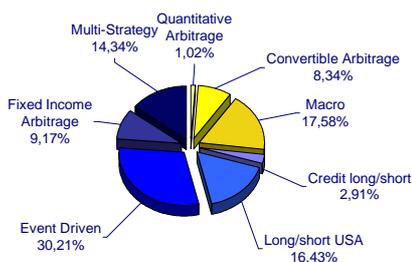
	Performance cumulata apr 03 - set 09	Standard deviation	Correlazione
Hedge Invest Credit Alternatives	25,5%	4,96%	
JP Morgan GBI Global in Local Currency	26,7%	3,22%	-0,13
MH FdF Indice Low-Medium Volatility	10,7%	4,81%	0,88

PRINCIPALI INDICATORI

Indicatori	Hedge Invest Credit Alternatives	JP Morgan Government Bond Index in Local
Rendimento Medio Annuo	3,55%	3,71%
Rendimento Ultimi 6 Mesi	8,46%	1,22%
Rendimento Ultimi 12 Mesi	3,73%	7,08%
Percentuale di Mesi Positivi	65%	69%
Standard Deviation	4,96%	3,22%
Downside Deviation (3%)	3,91%	2,26%
Indice di Sharpe (3%)	0,03	0,08
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 - SETTEMBRE 2009

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 agosto 2009	NAV * 30 settembre 2009	Rendimento settembre 2009	Rendimento da partenza fondo	Capitale in gestione 1 ottobre 2009
€ 540.793,409	€ 547.751,309	1,29%	9,55%	€ 16.346.031

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 - SETTEMBRE 2009

Hedge Invest Total Return ha registrato una performance pari a +1.29%, per un rendimento dalla partenza (gennaio 2006) del +9,55% (netto di commissioni e ritenuta fiscale).

In settembre i mercati azionari sono stati caratterizzati da un generale ottimismo, alimentato dalla continuazione della pubblicazione di dati macroeconomici superiori alle attese e dal ritorno dell'attività di fusione e acquisizione. In questo contesto, la quasi totalità dei fondi presenti in HTR ha ottenuto rendimenti positivi nel mese, pur senza l'impiego di una significativa esposizione netta lunga ai mercati di riferimento.

Il principale contributo nel mese è arrivato dai **fondi specializzati sul mercato europeo** che hanno generato metà della performance mensile. Il migliore risultato è dipeso da un fondo che adotta un approccio di selezione dei titoli specializzato sull'analisi dei fondamentali che ha beneficiato soprattutto del contributo della parte lunga del portafoglio. Da segnalare inoltre l'ottimo contributo derivante dai fondi con approccio event driven che hanno operato in un contesto ricco di operazioni di finanza straordinaria sia nell'ambito dell'm&a sia in termini di ristrutturazioni dei bilanci aziendali.

Un contributo pari al 18% circa della performance del mese è dipeso sia dai **fondi specializzati sul mercato UK** sia dai **fondi specializzati sul mercato US**. I primi, che hanno contribuito in linea con il proprio peso in portafoglio, hanno tratto vantaggio dalla sovraperformance dei settori ciclici del mercato nei confronti dei quali hanno mantenuto esposizioni rialziste. Tra i fondi americani, tutti i gestori hanno generato risultati positivi ad eccezione di un fondo che nel mese ha mantenuto un'esposizione complessiva neutrale a fronte di una visione di mercato ancora molto conservativa.

Il **fondo specializzato sui mercati emergenti** ha generato un contributo positivo del 9%, pari a tre volte il proprio peso in portafoglio, pur mantenendo un'esposizione direzionale volutamente contenuta, al fine di mantenere sotto controllo la volatilità del portafoglio su base mensile.

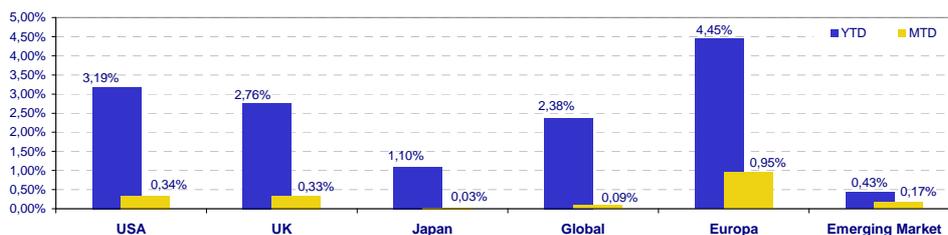
I **fondi che operano globalmente** hanno partecipato al 5% del risultato del mese, pur con un peso pari al 9% circa. Entrambi i fondi che fanno parte di questo comparto hanno ottenuto un risultato positivo. In particolare il fondo specializzato sul settore finanziario ha tratto profitto dalla propria esposizione rialzista ai titoli bancari europei.

Nonostante la performance deludente del **mercato giapponese**, i fondi specializzati su tale area sono riusciti a dare un contributo marginalmente positivo al risultato di settembre di HTR.

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%	2,43%	0,33%	1,71%	1,47%	1,29%				10,49%
MSCI W.	-7,18%	-9,21%	6,06%	10,02%	5,20%	-0,23%	7,32%	3,51%	2,90%				17,97%
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 - SETTEMBRE 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

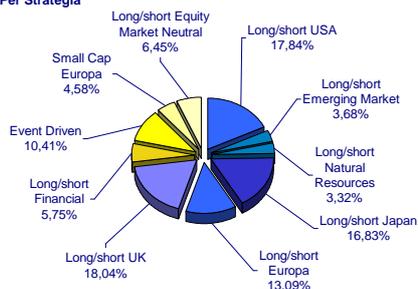
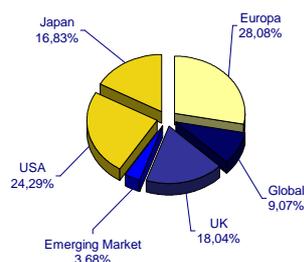
	Performance cumulata gen 06 - set 09	Standard deviation	Correlazione
Hedge Invest Total Return	9,6%	5,68%	
MSCI World Index in Local Currency	-17,5%	17,53%	0,73
Eurostoxx in Euro	-18,2%	20,49%	0,70
MH FdF Indice Equity	2,4%	5,94%	0,96

*data lancio 1° gennaio 2006.

PRINCIPALI INDICATORI

Indicatori	Hedge Invest Total Return	MSCI World Index in Local Currency
Rendimento Medio Annuo	2,46%	-5,01%
Rendimento Ultimi 6 Mesi	8,79%	32,00%
Rendimento Ultimi 12 Mesi	6,64%	-6,86%
Percentuale di Mesi Positivi	71%	60%
Standard Deviation	5,68%	17,53%
Downside Deviation (3%)	4,72%	14,88%
Indice di Sharpe (3%)	-0,15	-0,40
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 - SETTEMBRE 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-water mark)	ISIN Code	IT0003994073
Trattamento fiscale	12,5%	Bloomberg	HITORET IM Equity

NAV E CAPITALE

NAV 31 agosto 2009	NAV * 30 settembre 2009	Rendimento agosto 2009	Rendimento da partenza fondo	Capitale in gestione 1 ottobre 2009
€ 501.753,178	€ 507.373,695	1,12%	1,47%	€ 6.842.609

Il fondo è partito il 1° giugno 2007.

COMMENTO DEL MESE - SETTEMBRE 2009

Hedge Invest Portfolio Fund ha ottenuto nel mese di settembre 2009 una performance positiva pari a +1.12% (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 +2.90% e un +0.55%.

Hedge Invest Portfolio Fund è tornato positivo dalla partenza recuperando così interamente le perdite generate agli investitori, pur avendo operato in un contesto di grande difficoltà con un MSCI World in Local Currency ancora negativo del 32.9%.

Hedge Invest Portfolio Fund ha registrato il nono mese consecutivo positivo da inizio anno, grazie all'esposizione alle obbligazioni convertibili, che hanno proseguito in settembre il loro trend rialzista, e all'allocazione, diretta e indiretta, ai fondi hedge. Significativo da inizio anno anche il contributo della componente equity, che ha beneficiato del rinnovato ottimismo sui mercati finanziari.

In settembre tutte le strategie all'interno di Hedge Invest Portfolio Fund hanno contribuito positivamente al risultato del mese. Il miglior contributo, pari alla metà della performance complessiva del prodotto e in linea con il proprio peso, è stato generato dalla porzione del portafoglio investita in **fondi hedge**, e in particolare dalla componente allocata ai fondi gestiti da Hedge Invest (ben 68 bps), prossimi a recuperare le perdite registrate nel 2008. Il peso di tale componente è stato recentemente incrementato a dimostrazione dell'ottimismo che la Casa nutre nei confronti dell'asset class e per riflettere la positività sulle strategie con approccio di investimento bottom up (event driven, relative value, equity hedge) per i mesi a venire.

Ancora una volta rilevante il contributo della componente del portafoglio allocata in **strumenti a reddito fisso** (41% della performance a fronte di un peso pari a circa un terzo del portafoglio), da ricondurre principalmente all'esposizione al segmento delle obbligazioni convertibili, tramite un fondo long-hedged che continua a trarre profitto dall'apprezzamento dell'asset class e a sovra-performare gli indici di riferimento grazie ad una importante partecipazione al mercato primario delle obbligazioni.

Meno significativo il contributo restituito dalla componente obbligazioni governative in Europa, che ha tratto profitto dal parziale abbassamento della curva dei tassi di interesse.

Nel mese la **componente azionaria** in portafoglio, costituita principalmente da un fondo long-hedged, ha generato un contributo solo marginale (+7bps) a causa di una scommessa sul mercato giapponese che ha chiuso il mese di settembre in territorio sostanzialmente negativo.

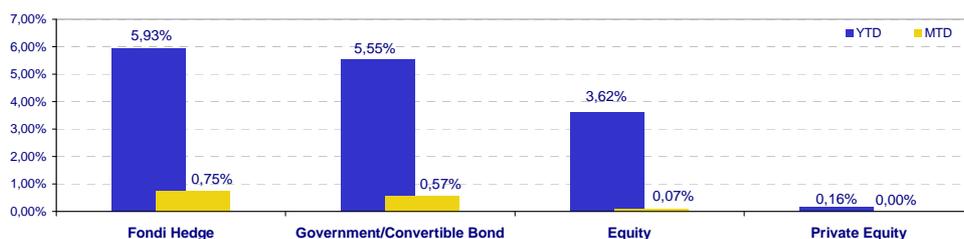
Hedge Invest Portfolio Fund è il primo fondo misto della casa Hedge Invest ed è nato a completamento della gamma sinergica e specializzata dei prodotti già esistenti. L'idea è di sfruttare l'esperienza e la qualità dei gestori hedge anche al di fuori del classico investimento in hedge fund. Il prodotto è costituito assemblando l'investimento in hedge fund (principalmente attraverso fondi di fondi della casa Hedge Invest senza duplicazioni commissionali) con fondi tradizionali che mirano ad un "ritorno assoluto" gestiti da hedge fund manager e altre principali asset class, mantenendo sempre una parte del portafoglio lunga volatilità a scopo di protezione.

HEDGE INVEST PORTFOLIO FUND vs. MSCI World in LC

ANNO	GEN.	FEB.	MAR.	APR.	MAG.	GIU.	LUG.	AGO.	SET.	OTT.	NOV.	DIC.	YTD
2009	0,74%	0,85%	0,89%	1,50%	2,47%	0,55%	2,56%	1,99%	1,12%				13,37%
MSCI W.	-7,18%	-9,21%	6,06%	10,02%	5,20%	-0,23%	7,32%	3,51%	2,90%				17,97%
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 - set 09	Standard deviation	Correlazione
Hedge Invest Portfolio Fund	66,0%	5,71%	
JP Morgan GBI Global in Local Currency	32,1%	3,20%	-0,25
MSCI World Index in Local Currency	18,2%	15,38%	0,74
MH Fdf Indice Generale	15,8%	4,63%	0,80

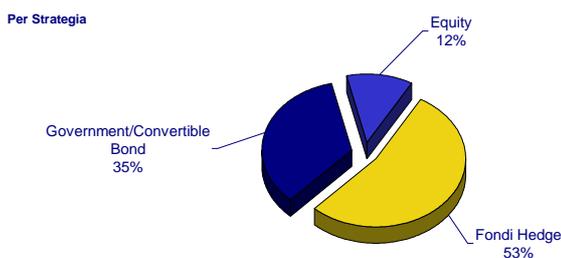
Le statistiche sono calcolate considerando i rendimenti pro-forma, precedenti alla data di partenza del prodotto (1° giugno 2007).

PRINCIPALI INDICATORI

Indicatori	Hedge Invest Portfolio Fund	MSCI World Index in Local Currency	JP Morgan GBI Global in Local Currency
Rendimento Medio Annuo	7,42%	2,39%	4,01%
Rendimento Ultimi 6 Mesi	10,61%	32,00%	1,22%
Rendimento Ultimi 12 Mesi	8,86%	-6,86%	7,08%
Percentuale di Mesi Positivi	73%	60%	68%
Standard Deviation	5,71%	15,38%	3,20%
Downside Deviation (3%)	3,84%	12,25%	2,19%
Indice di Sharpe (3%)	0,68	0,01	0,17
Max Drawdown	-13,33%	-52,21%	-2,89%
Tempo di Recupero Max Drawdown	Non recuperato	Non recuperato	6
Mese Migliore	3,64%	10,02%	3,09%
Mese Peggior	-4,04%	-16,46%	-1,99%

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

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

FONDI	Classe	DATA PARTENZA	ISIN CODE	NAV 30 SETTEMBRE 2009	SETTEMBRE 2009	PERFORMANCE YTD 2009	PERFORMANCE DALLA PARTENZA
HEDGE INVEST MULTI-STRATEGY	2009T	02-feb-09	IT0004460744	€ 562.056,866	1,44%	12,41%	12,41%
HEDGE INVEST MULTI-STRATEGY	III	02-mar-09	IT0004460793	€ 678.729,122	1,49%	11,09%	11,09%
HEDGE INVEST MULTI-STRATEGY	2009M	01-apr-09	IT0004466568	€ 546.897,885	1,34%	9,38%	9,38%
HEDGE INVEST DIVERSIFIED STRATEGIES	2009T	02-feb-09	IT0004460157	€ 560.059,229	1,49%	12,01%	12,01%
HEDGE INVEST DIVERSIFIED STRATEGIES	2009M	01-mag-09	IT0004466873	€ 546.667,499	1,45%	9,33%	9,33%
HEDGE INVEST GLOBAL FUND	2009T	02-feb-09	IT0004460876	€ 565.219,566	1,65%	13,04%	13,04%
HEDGE INVEST GLOBAL FUND	II	02-mar-09	IT0004460900	€ 728.354,505	1,72%	11,75%	11,75%
HEDGE INVEST GLOBAL FUND	2009M	01-apr-09	IT0004466618	€ 550.420,862	1,55%	10,08%	10,08%
HEDGE INVEST OPPORTUNITY FUND	2009T	02-feb-09	IT0004460371	€ 564.324,821	1,60%	12,86%	12,86%
HEDGE INVEST OPPORTUNITY FUND	B	01-gen-08	IT0004307952	€ 446.739,854	1,67%	14,48%	-3,23%
HEDGE INVEST OPPORTUNITY FUND	2009M	01-ago-09	IT0004466816	€ 517.833,900	1,50%	3,57%	3,57%
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST	2009T	02-feb-09	IT0004461015	€ 565.769,887	1,49%	13,15%	13,15%
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST	II	02-mar-09	IT0004461049	€ 730.509,724	1,54%	12,35%	12,35%
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST	III	02-mar-09	IT0004461064	€ 730.509,724	1,54%	12,35%	12,35%
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST	2009M	01-giu-09	IT0004466782	€ 531.446,319	1,40%	6,29%	6,29%
HEDGE INVEST CREDIT ALTERNATIVES	2009T	02-feb-09	IT0004460264	€ 542.809,038	1,54%	8,56%	8,56%
HEDGE INVEST CREDIT ALTERNATIVES	B	01-ott-06	IT0004139579	€ 627.343,432	1,60%	9,79%	2,22%
HEDGE INVEST CREDIT ALTERNATIVES	2009M	01-ago-09	IT0004466857	€ 515.152,295	1,44%	3,03%	3,03%

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.