

FONDI HEDGE INVEST SGR

GENNAIO 2010

FONDI	DATA PARTENZA	GENNAIO 2010	PERFORMANCE YTD 2010	PERFORMANCE DALLA PARTENZA
HEDGE INVEST MULTI-STRATEGY	01-dic-01	0,34%	0,34%	38,13%
HEDGE INVEST DIVERSIFIED STRATEGIES	01-mag-04	0,41%	0,41%	26,55%
HEDGE INVEST GLOBAL OPPORTUNITY**	01-mar-09	0,15%	0,15%	11,09%**
HEDGE INVEST GLOBAL FUND	01-dic-01	0,24%	0,24%	48,41%
HEDGE INVEST OPPORTUNITY FUND	01-ago-02	0,33%	0,33%	34,46%
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST	01-mar-02	-0,72%	-0,72%	46,21%
HEDGE INVEST CREDIT ALTERNATIVES	01-apr-03	0,85%	0,85%	28,99%
HEDGE INVEST TOTAL RETURN *	01-gen-06	-0,29%	-0,29%	9,99%
HEDGE INVEST PORTFOLIO FUND	01-giu-07	-0,40%	-0,40%	2,12%

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

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

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

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

COMMENTO MERCATI - GENNAIO 2010

Le prime settimane dell'anno sono state caratterizzate dal proseguimento delle tendenze positive del 2009 su tutti i principali mercati finanziari. Tale ottimismo è stato interrotto dal verificarsi di alcuni eventi di carattere macroeconomico che hanno pesato negativamente sulla propensione al rischio degli operatori.

Con riferimento agli US, l'evento principale nel mese di gennaio è stata la dichiarazione di intenti del Presidente Obama relativa alla regolamentazione del settore bancario: il Presidente intenderebbe infatti imporre limitazioni alla dimensione e alla potenziale assunzione di rischi da parte delle banche americane, al fine di evitare che il contribuente sia ostaggio di banche considerate troppo grandi per essere lasciate fallire. Tale dichiarazione ha innescato nel mese una correzione generalizzata del settore finanziario che ha interessato i titoli bancari a livello globale.

Nel contempo, fuori dagli US, la pubblicazione di dati macro molto buoni in Cina, accompagnati dai primi segnali di ritorno dell'inflazione nel continente asiatico hanno alimentato negli operatori di mercato l'aspettativa circa un cambio di rotta delle autorità cinesi in termini di politica monetaria, che fino a dicembre 2009 è stata eccezionalmente espansiva: a fronte di una crescita del credito bancario pari a oltre il 30% nel 2009, le autorità monetarie cinesi hanno già in gennaio operato una prima stretta agendo al rialzo sulla percentuale di riserve bancarie richieste a fronte dei prestiti erogati.

Verso fine mese, si è diffuso sui mercati il timore legato alla situazione di bilancio di alcuni Stati periferici dell'Unione Europea (Grecia in particolare) i quali si troveranno a far fronte nella prima metà dell'anno al rifinanziamento di parte del proprio deficit pubblico, che ha raggiunto in alcuni casi livelli particolarmente elevati in rapporto al GDP. La prima reazione a tali eventi è stato un aumento dei sovereign spread (costo del debito degli Stati sovrani) seguito da un generale ritorno dell'avversione al rischio che ha interessato gli investitori in quasi tutte le asset class.

I mercati azionari, le materie prime, le valute dei Paesi emergenti e in generale le attività finanziarie più cicliche e percepite come rischiose hanno infatti corretto nella seconda parte del mese, con volatilità in aumento. In controtendenza, i mercati del credito societario hanno resistito a questa presa di profitto proseguendo la salita che li ha caratterizzati per gran parte del 2009.

In questo scenario, i fondi di hedge hanno nuovamente dimostrato la propria caratteristica di decorrelazione rispetto ai mercati di riferimento: la combinazione delle diverse strategie ha consentito ai portafogli di chiudere il mese con rendimenti positivi, o comunque, nel caso dei fondi di equity, di sovraperformare ampiamente l'asset class sottostante difendendo il capitale in uno scenario difficile.

I migliori risultati sono stati ottenuti dalle strategie event driven: l'ambiente di rinnovata avversione al rischio in gennaio non ha danneggiato tali gestori che hanno potuto trarre vantaggio soprattutto dalle posizioni assunte sui mercati del credito in società oggetto di ristrutturazione aziendale.

Generalmente positivi anche i risultati dei fondi macro che hanno beneficiato dell'aumento della volatilità in diverse asset class e di un corretto posizionamento nei mercati del reddito fisso, rialzista soprattutto nella parte a breve delle curve dei tassi.

Il mese è stato più difficile invece per le strategie equity long/short che hanno sofferto a causa dell'aumento della volatilità e della rapida inversione di trend che ha interessato l'asset class azionaria in generale e alcuni settori in particolare (ie. tecnologia, finanziari, ciclici), generati molto più da notizie di carattere macro che da sviluppi micro delle singole società, le quali al contrario hanno nel frattempo confermato il proprio stato di salute durante la buona stagione degli utili riferita all'ultimo trimestre 2009 battendo le attese degli utili non solo attraverso attenti tagli dei costi ma anche grazie a riprese del fatturato.

Andamento mercati – gennaio 2010Mercati azionari

In gennaio i mercati azionari sono stati oggetto di una rapida correzione: l'indice Eurostoxx ha perso il 4.7%, in US lo S&P500 ha perso il 3.7% e in Giappone il Nikkei ha perso il 3.3%. Le società a piccola capitalizzazione hanno sovraperformato quelle a maggiore capitalizzazione in Europa e Giappone, mentre in US la performance del comparto è stata pressoché in linea con quella dello S&P500.

Gennaio è stato un mese difficile anche per i mercati emergenti, che in media hanno registrato una perdita del 4.5% (indice MSCI Emerging Market in Valute Locali), con una forte sovraperformance dei mercati dell'Est Europa (+2.3% nel mese) rispetto ai mercati di Asia (-6.2%) e America Latina (-4.2%).

Mercati delle obbligazioni governative

In gennaio l'indice delle obbligazioni governative globali JP Morgan Global Bond Index in valute locali ha registrato un guadagno dello 0.8%.

In US la curva si è irripidita di 7 bps nelle scadenze 2-10 anni a seguito di una diminuzione di 32 bps del tasso a due anni a 0.81% superiore alla diminuzione di 25 bps del tasso a 10 anni al 3.58%.

In Europa il differenziale fra i tassi a breve (2 anni) e quelli a lunga scadenza (10 anni) è aumentato di 1 bps a 208 bps nel mese a seguito di una diminuzione di 21 bps del tasso a due anni a 1.12% rispetto a una diminuzione di 20 bps del tasso decennale 3.20%.

In UK la curva si è appiattita di 4 bps a seguito di una diminuzione di 6 bps del tasso a due anni all'1.25% vs. una diminuzione di 10 bps a 3.91% del tasso decennale.

Mercati delle obbligazioni societarie

In gennaio è proseguita la tendenza positiva dei mercati del credito, i quali non hanno risentito dell'avversione al rischio che ha invece interessato i mercati azionari: gli investment grade hanno registrato un rendimento dell'1.6% in US e in Europa, e gli high yield hanno ottenuto performance rispettivamente dell'1.3% e del 3.8% in US e in Europa.

Le obbligazioni convertibili hanno invece registrato una perdita media dell'1.6%, con una sotto-performance del comparto investment grade (-2.9%) rispetto al comparto high yield (-0.8%).

Mercati delle risorse naturali

Gennaio è stato caratterizzato da una correzione quasi generalizzata delle risorse naturali. Fra le materie prime a uso energetico, il petrolio ha perso l'8.2% a 72.9 \$ al barile. Fra i metalli preziosi, platino e palladio hanno ottenuto rendimenti positivi rispetto invece a argento e oro, che hanno corretto rispettivamente del 4.4% e dell'1.5%.

Le materie prime a uso industriale hanno ottenuto indistintamente rendimenti negativi, anche a doppia cifra, così come la maggior parte delle materie prime a uso agricolo.

Mercati delle valute

In gennaio il dollaro ha proseguito la propria tendenza al rafforzamento rispetto all'Euro (nei confronti del quale ha recuperato oltre al 3% chiudendo il mese a 1.389) e rispetto alle valute dei Paesi emergenti, mentre si è indebolito rispetto allo yen che ha recuperato il 2.9% rispetto alla valuta americana.

NAV E CAPITALE - Hedge Invest Multi-Strategy

NAV 31 dicembre 2009	NAV 31 gennaio 2010	Rendimento gennaio 2010	Rendimento da partenza fondo	Capitale in gestione 1 febbraio 2010
€ 688.314,044	€ 690.643,799	0,34%	38,13%	€ 117.002.018

Il fondo è partito il 1° dicembre 2001.

COMMENTO DEL MESE - GENNAIO 2010

Hedge Invest Multi-Strategy ha ottenuto una performance pari a +0.34% in gennaio. Dalla partenza (dicembre 2001), il fondo ha ottenuto un rendimento netto pari a +38.1% vs. una performance lorda del 38.9% del JP Morgan GBI in Local Currency e di -4.4% dell'MSCI World in Local Currency.

In un mese caratterizzato dal ritorno della volatilità sulla maggior parte delle asset class e dall'inversione delle tendenze del 2009 su quasi tutti i mercati finanziari, Hedge Invest Multi-Strategy è riuscito a ottenere un rendimento positivo beneficiando di una buona diversificazione strategica: nel mese, infatti, i rendimenti positivi delle strategie relative value, event driven e macro hanno compensato i contributi negativi della strategia long/short equity, dimostrando il valore aggiunto che il fondo di fondi può dare negli scenari di mercato più difficili.

Il migliore contributo per il mese è dipeso dalla strategia **relative value**: +39bps vs. peso del 25%. Nel mese il portafoglio ha tratto vantaggio dall'allocazione ai fondi convertible arbitrage che, nonostante la correzione delle obbligazioni convertibili nella seconda parte del mese, hanno saputo chiudere gennaio con una performance positiva grazie al buon timing di entrata e uscita dal mercato di riferimento e al mantenimento di adeguate coperture sul mercato azionario. Fra le strategie relative value, positivo anche il contributo del fondo operativo sui mercati del credito con approccio di trading di breve termine.

Secondo migliore contributo positivo è dipeso dai fondi **event driven**: +25bps vs. peso dell'11%. I gestori sono stati in grado di trarre vantaggio di uno scenario ancora positivo per le operazioni di finanza straordinaria realizzate tramite strumenti di credito (ristrutturazioni, rifinanziamento del debito, ecc), in un mese in cui i mercati del reddito fisso non hanno sofferto della medesima volatilità dei mercati azionari. Il posizionamento su società coinvolte in specifici eventi e il mantenimento di elevate coperture ai rischi macro ha consentito ai gestori di proteggere il portafoglio in uno scenario non ideale per la loro strategia.

Un ulteriore contributo positivo è dipeso dai fondi **macro**: +8bps vs. peso dell'11%. Tali gestori si sono trovati ad operare in un ambiente favorevole al loro approccio di investimento, caratterizzato da movimenti sui mercati guidati da fattori di carattere macroeconomico e tecnico molto più che dalle dinamiche micro delle singole società. I gestori sono riusciti a guadagnare dal posizionamento rialzista sulla parte a breve della curva dei tassi e dall'aumento della volatilità avvenuto su diversi mercati (reddito fisso, equity e valute).

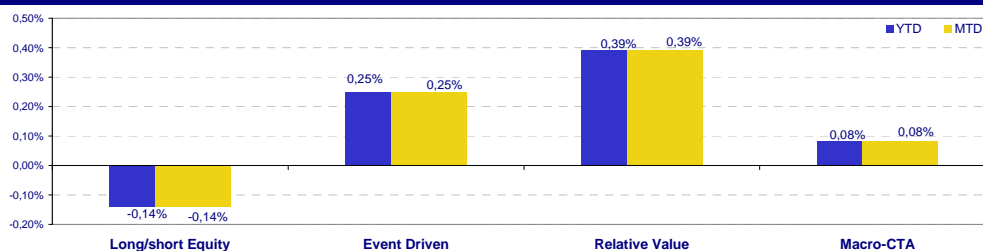
Il contributo negativo del mese è dipeso dalla strategia **equity long/short**: -14bps vs. peso del 54%. Purtroppo il contesto di aumento della volatilità e la presa di profitto su diversi settori dei mercati azionari ha colto impreparati alcuni gestori con strategia equity long/short che basano il proprio approccio di investimento sull'analisi dei fondamentali aziendali e sono maggiormente premiati in un contesto di mercato più razionale. All'interno del comparto, i risultati sono stati comunque molto differenziati: il maggiore contributo è dipeso dal fondo che opera sulle società a piccola capitalizzazione in Europa, che ha beneficiato della sovraperformance della propria asset class di riferimento rispetto alle società a elevata capitalizzazione. I peggiori risultati sono invece dipesi dal fondo specializzato sui settori ciclici del mercato giapponese, a causa dell'esposizione rialzista a titoli esposti direttamente o indirettamente alla crescita economica asiatica, e dal fondo con focus sul settore tecnologico americano, per il quale i contributi positivi della parte corta del portafoglio non sono stati sufficienti a compensare i contributi negativi dei titoli lunghi.

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%												0,34%
JPM GBI	0,79%												0,79%
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%
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

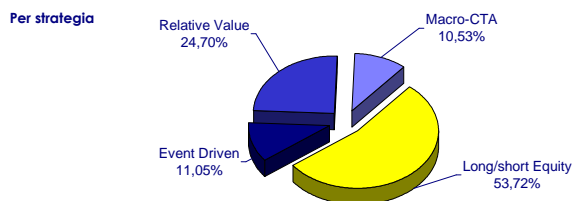
	Performance cumulata dic 01 - gen 10	Standard deviation	Correlazione
Hedge Invest Multi-Strategy	38,1%	4,31%	
JP Morgan GBI Global in Local Currency	38,9%	3,20%	-0,19
MSCI World Index in Local Currency	-4,4%	15,26%	0,59
Eurostoxx in Euro	-13,9%	19,76%	0,52
MH FdF Indice Low-Medium Volatility	15,6%	4,32%	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	4,03%	4,11%
Rendimento Ultimi 6 Mesi	5,59%	1,96%
Rendimento Ultimi 12 Mesi	14,81%	3,15%
Percentuale di Mesi Positivi	76%	68%
Standard Deviation	4,31%	3,20%
Downside Deviation (3%)	3,50%	2,19%
Indice di Sharpe (3%)	0,14	0,20
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 - GENNAIO 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 dicembre 2009	NAV 31 gennaio 2010	Rendimento gennaio 2010	Rendimento da partenza fondo	Capitale in gestione 1 febbraio 2010
€ 630.155,029	€ 632.751,029	0,41%	26,55%	€ 56.687.256

Il fondo è partito il 1° maggio 2004.

COMMENTO DEL MESE - GENNAIO 2010

Hedge Invest Diversified Strategies ha registrato nel mese di gennaio 2010 una performance stimata di +0.42% per un rendimento del 26.56% dalla partenza (netto di commissioni e ritenuta fiscale).

Commento allocazione nei fondi Hedge Invest

In gennaio, i fondi della Casa Hedge Invest hanno apportato un contributo positivo pari al 43% della performance vs. un peso del 55% circa.

Commento andamento fondi esterni e sottostanti ai fondi hedge della Casa

Il migliore contributo positivo nel mese è dipeso dalla componente **relative value**: +42bps vs. peso del 27%. Nel mese il portafoglio ha tratto vantaggio dall'allocazione ai fondi convertible arbitrage che, nonostante la correzione delle obbligazioni convertibili nella seconda parte del mese, hanno saputo chiudere gennaio con una performance positiva grazie al buon timing di entrata e uscita dal mercato di riferimento e al mantenimento di adeguate coperture sul mercato azionario. Positivo nel mese anche il contributo del fondo fixed income arbitrage specializzato sui mercati asiatici.

Secondo migliore contributo positivo è dipeso dalla componente **event driven**: +28bps vs. peso del 15%. I gestori sono stati in grado di trarre vantaggio di uno scenario ancora positivo per le operazioni di finanza straordinaria realizzate tramite strumenti di credito (ristrutturazioni, rifinanziamento del debito, ecc), in un mese in cui i mercati del reddito fisso non hanno sofferto della medesima volatilità dei mercati azionari. Il posizionamento su società coinvolte in specifici eventi e il mantenimento di elevate coperture ai rischi macro ha consentito ai gestori di proteggere il portafoglio in uno scenario non ideale per la loro strategia.

Un ulteriore contributo positivo è attribuibile ai fondi **macro**: +16bps vs. peso del 15%. Tali gestori si sono trovati ad operare in un ambiente favorevole al loro approccio di investimento, caratterizzato da movimenti sui mercati guidati da fattori di carattere macroeconomico e tecnico molto più che dalle dinamiche micro delle singole società. I gestori sono riusciti a guadagnare dal posizionamento rialzista sulla parte a breve della curva dei tassi e dall'aumento della volatilità avvenuto su diversi mercati (reddito fisso, equity e valute).

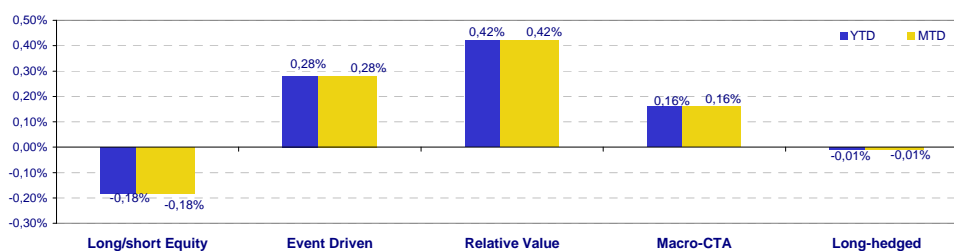
Il peggiore contributo alla performance del mese è attribuibile alla strategia **long/short equity**: -18bps vs. peso del 43%. Purtroppo il contesto di aumento della volatilità e la presa di profitto su diversi settori dei mercati azionari ha colto impreparati alcuni gestori con strategia equity long/short che basano il proprio approccio di investimento sull'analisi dei fondamentali aziendali e sono maggiormente premiati in un contesto di mercato più razionale. All'interno del comparto, i risultati sono stati comunque molto differenziati: il migliore contributo è dipeso dai fondi che operano sul mercato americano (+5bps) e dai fondi europei sia operanti sulle società a elevata capitalizzazione sia sulle società a piccola capitalizzazione (+4bps) mentre hanno generato un contributo negativo le strategie long/short specializzate sul mercato giapponese (-12bps) e sul mercato UK (-6bps) oltre che, da un punto di vista settoriale, i fondi specializzati su tecnologia (-4bps) e finanziari (-2bps), due aree di mercato oggetto nel mese di una indiscriminata presa di profitto da parte gli operatori.

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%												0,41%
JPM GBI	0,79%												0,79%
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

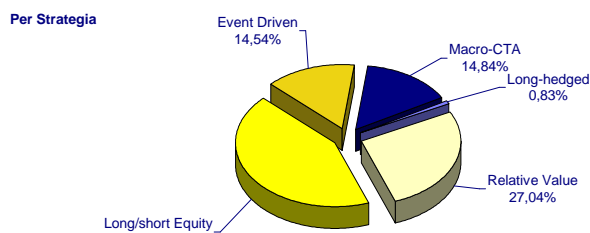
	Performance cumulata mag 04 - gen 10	Standard deviation	Correlazione
Hedge Invest Diversified Strategies	26,6%	4,91%	
JP Morgan GBI Global in Local Currency	25,5%	3,05%	-0,32
MSCI World Index in Local Currency	1,4%	15,04%	0,63
Eurostoxx in Euro	4,9%	17,88%	0,60
MH FdF Indice Low-Medium Volatility	4,0%	5,04%	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	4,18%	4,02%
Rendimento Ultimi 6 Mesi	5,59%	1,96%
Rendimento Ultimi 12 Mesi	14,42%	3,15%
Percentuale di Mesi Positivi	70%	70%
Standard Deviation	4,91%	3,05%
Downside Deviation (3%)	3,93%	2,05%
Indice di Sharpe (3%)	0,16	0,18
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 - GENNAIO 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 dicembre 2009	NAV 31 gennaio 2010	Rendimento gennaio 2010	Rendimento da marzo 2009*	Capitale in gestione 1 febbraio 2010
€ 455.916,222	€ 456.619,998	0,15%	11,04%	€ 60.650.673

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 - GENNAIO 2010

Hedge Invest Global Opportunity ha ottenuto in gennaio 2010 una performance pari a +0.15%, per un rendimento da marzo 2009 (mese in cui il fondo è stato assunto in delega di gestione da Hedge Invest SGR) pari a +11.04%, al netto delle commissioni e della ritenuta fiscale del 12.5%.

In un mese caratterizzato dal ritorno della volatilità sulla maggior parte delle asset class e dall'inversione delle tendenze del 2009 su quasi tutti i mercati finanziari, Hedge Invest Global Opportunity è riuscito a ottenere un rendimento positivo beneficiando di una buona diversificazione strategica: nel mese, infatti, i rendimenti positivi delle strategie relative value, event driven e macro hanno compensato i contributi negativi della strategia long/short equity, dimostrando il valore aggiunto che il fondo di fondi può dare negli scenari di mercato più difficili.

Il migliore contributo per il mese è dipeso dai fondi **event driven**: +28bps vs. peso del 19%. I gestori sono stati in grado di trarre vantaggio di uno scenario ancora positivo per le operazioni di finanza straordinaria realizzate tramite strumenti di credito (ristrutturazioni, rifinanziamento del debito, ecc), in un mese in cui i mercati del reddito fisso non hanno sofferto della medesima volatilità dei mercati azionari. Il posizionamento su società coinvolte in specifici eventi e il mantenimento di elevate coperture ai rischi macro ha consentito ai gestori di proteggere il portafoglio in uno scenario non ideale per la loro strategia.

Il secondo miglior contributo per il mese è dipeso dai fondi **macro**: +19bps vs. peso del 13%. Tali gestori si sono trovati ad operare in un ambiente favorevole al loro approccio di investimento, caratterizzato da movimenti sui mercati guidati da fattori di carattere macroeconomico e tecnico molto più che dalle dinamiche micro delle singole società. I gestori sono riusciti a guadagnare dal posizionamento rialzista sulla parte a breve della curva dei tassi e dall'aumento della volatilità avvenuto su diversi mercati (reddito fisso, equity e valute).

Un ulteriore contributo positivo è dipeso dalla strategia **relative value**: +8bps vs. peso del 6%. Nel mese il portafoglio ha tratto vantaggio dall'allocazione ai fondi convertible arbitrage che, nonostante la correzione delle obbligazioni convertibili nella seconda parte del mese, hanno saputo chiudere gennaio con una performance positiva grazie al buon timing di entrata e uscita dal mercato di riferimento e al mantenimento di adeguate coperture sul mercato azionario.

Il contributo negativo del mese è dipeso dalla strategia **equity long/short**: -8bps vs. peso del 60%. Purtroppo il contesto di aumento della volatilità e la presa di profitto su diversi settori dei mercati azionari ha colto impreparati alcuni gestori con strategia equity long/short che basano il proprio approccio di investimento sull'analisi dei fondamentali aziendali e sono maggiormente premiati in un contesto di mercato più razionale. All'interno del comparto, i risultati sono stati comunque molto differenziati: il maggiore contributo è dipeso dai fondi specializzati sul mercato americano, in particolare da un gestore che grazie ad un corretto posizionamento settoriale ha mostrato una ottima decorrelazione rispetto al mercato e rispetto ai fondi con la medesima strategia. In Europa, positivo il contributo del fondo che opera sulle società a piccola capitalizzazione, che ha beneficiato della sovraperformance della propria asset class di riferimento rispetto alle società a elevata capitalizzazione, e del fondo generalista che opera soprattutto nel comparto dei titoli difensivi, un'area che nel mese ha sovraperformato quella dei titoli più ciclici. I peggiori risultati sono invece dipesi dai fondi specializzati sul mercato inglese e dal fondo specializzato sui mercati emergenti, colti alla sprovvista dall'improvvisa inversione di trend nelle proprie aree di riferimento.

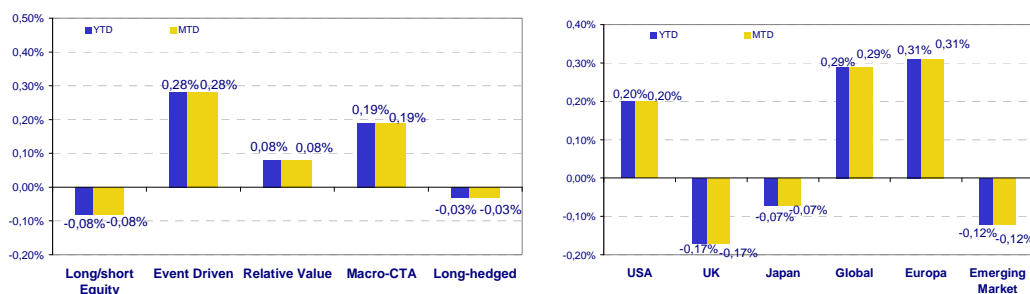
HEDGE INVEST GLOBAL OPPORTUNITY vs JP MORGAN GBI IN LOCAL CURRENCY

ANNO	GEN.	FEB.	MAR.	APR.	MAG.	GIU.	LUG.	AGO.	SET.	OTT.	NOV.	DIC.	YTD
2010	0,15%												0,15%
JPM GBI LC	0,79%												0,79%
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 - gen 10	Standard deviation	Correlazione
Hedge Invest Global Opportunity	11,0%	2,8%	
JP Morgan GBI Global in Local Currency	2,8%	2,8%	-0,16
MSCI World Index in Local Currency	40,4%	14,1%	0,59
Eurostoxx in Euro	42,1%	20,3%	0,58
MH FdF Indice Low-Medium Volatility	5,6%	1,7%	0,87

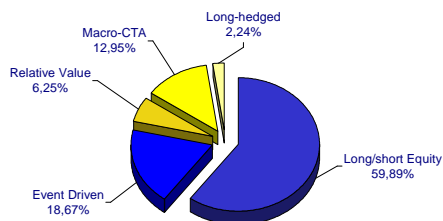
La performance del fondo è al netto di commissioni e ritenuta fiscale. Gli indici azionari e obbligazionari sono al lordo di tali componenti.

PRINCIPALI INDICATORI DA MARZO 2009

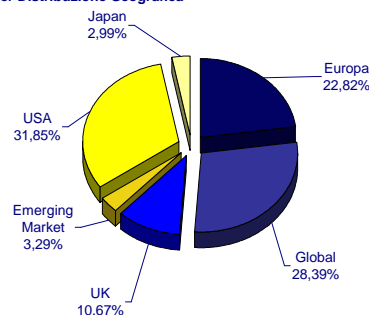
Indicatori	Hedge Invest Global Opportunity	JP Morgan GBI Global in Local Currency
Rendimento Medio Annuo	12,11%	3,08%
Rendimento Ultimi 6 Mesi	5,11%	1,96%
Rendimento Ultimi 12 Mesi	N/A	N/A
Percentuale di Mesi Positivi	91%	64%
Standard Deviation	2,83%	2,77%
Downside Deviation (3%)	0,69%	2,18%
Indice di Sharpe (3%)	2,86	-0,14
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 - GENNAIO 2010

Per Strategia



Per Distribuzione Geografica



CARATTERISTICHE DEL FONDO

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

NAV E CAPITALE - Hedge Invest Global Fund

NAV 31 dicembre 2009	NAV 31 gennaio 2010	Rendimento gennaio 2010	Rendimento da partenza fondo	Capitale in gestione 1 febbraio 2010
€ 740.236,834	€ 742.027,317	0,24%	48,41%	€ 176.079.857

Il fondo è partito il 1° dicembre 2001.

COMMENTO DEL MESE - GENNAIO 2010

Hedge Invest Global Fund ha ottenuto in gennaio 2010 una performance pari a +0.24%. Dalla partenza del fondo (1° dicembre 2001), la performance è stata pari a +48.4% (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 4.4%.

In un mese caratterizzato dal ritorno della volatilità sulla maggior parte delle asset class e dall'inversione delle tendenze del 2009 su quasi tutti i mercati finanziari, Hedge Invest Global Fund è riuscito a ottenere un rendimento positivo beneficiando di una buona diversificazione strategica: nel mese, infatti, i rendimenti positivi delle strategie relative value, event driven e macro hanno compensato i contributi negativi della strategia long/short equity, dimostrando il valore aggiunto che il fondo di fondi può dare negli scenari di mercato più difficili.

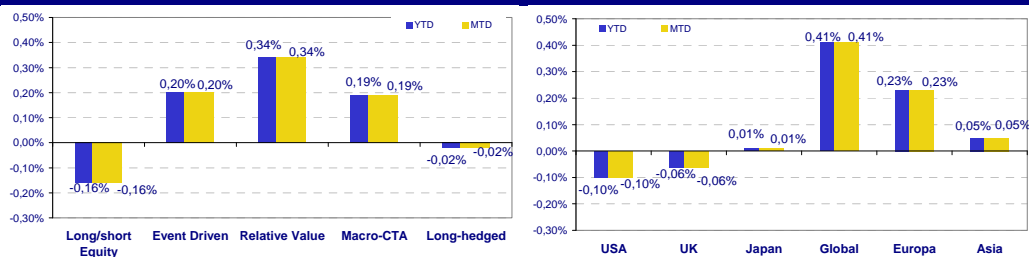
Il migliore contributo per il mese è dipeso dalla strategia **relative value**: +34bps vs. peso del 18%. Nel mese il portafoglio ha tratto vantaggio dall'allocazione ai fondi convertible arbitrage che, nonostante la correzione delle obbligazioni convertibili nella seconda parte del mese, hanno saputo chiudere gennaio con una performance positiva grazie al buon timing di entrata e uscita dal mercato di riferimento e al mantenimento di adeguate coperture sul mercato azionario. Secondo migliore contributo positivo è dipeso dai fondi **event driven**: +20bps vs. peso del 9%. I gestori sono stati in grado di trarre vantaggio da uno scenario ancora positivo per le operazioni di finanza straordinaria realizzate tramite strumenti di credito (ristrutturazioni, rifinanziamento del debito, ecc), in un mese in cui i mercati del reddito fisso non hanno sofferto della medesima volatilità dei mercati azionari. Il posizionamento su società coinvolte in specifici eventi e il mantenimento di elevate coperture ai rischi macro ha consentito ai gestori di proteggere il portafoglio in uno scenario non ideale per la loro strategia. Un ulteriore contributo positivo è dipeso dai fondi **macro**: +19bps vs. peso del 12%. Tali gestori si sono trovati ad operare in un ambiente favorevole al loro approccio di investimento, caratterizzato da movimenti sui mercati guidati da fattori di carattere macroeconomico e tecnico molto più che dalle dinamiche micro delle singole società. I gestori sono riusciti a guadagnare dal posizionamento rialzista sulla parte a breve della curva dei tassi e dall'aumento della volatilità avvenuto su diversi mercati (reddito fisso, azioni e valute). Il contributo negativo del mese è dipeso dalla strategia **equity long/short**: -16bps vs. peso del 60%. Purtroppo il contesto di aumento della volatilità e la presa di profitto su diversi settori dei mercati azionari ha colto impreparati alcuni gestori con strategia equity long/short che basano il proprio approccio di investimento sull'analisi dei fondamentali aziendali e sono maggiormente premiati in un contesto di mercato più razionale. All'interno del comparto, i risultati sono stati comunque molto differenziati: il maggiore contributo positivo è dipeso dal fondo che opera sulle società a piccola capitalizzazione in UK, che ha beneficiato della sovraperformance della propria asset class di riferimento rispetto alle società a elevata capitalizzazione. I peggiori risultati sono invece dipesi dal fondo specializzato sui settori ciclici del mercato giapponese, a causa dell'esposizione rialzista a titoli esposti direttamente o indirettamente alla crescita economica asiatica e dal fondo americano con approccio generalista, per il quale i contributi positivi della parte corta del portafoglio non sono stati sufficienti a compensare i contributi negativi dei titoli lunghi.

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%												0,24%
MSCI W.	-3,67%												-3,67%
2009	1,41%	1,59%	0,45%	0,76%	2,95%	0,83%	2,59%	1,93%	1,72%	-0,34%	0,57%	1,40%	17,01%
MSCI W.	-7,18%	-9,21%	6,06%	10,02%	5,20%	-0,23%	7,32%	3,51%	2,90%	-2,31%	2,88%	3,59%	22,82%
2008	-2,15%	1,79%	-2,13%	1,33%	1,60%	-0,59%	-1,30%	-1,26%	-5,09%	-3,96%	-0,65%	-0,92%	-12,76%
MSCI W.	-8,47%	-1,88%	-2,41%	5,87%	1,18%	-8,36%	-1,90%	0,96%	-10,97%	-16,46%	-6,32%	0,88%	-40,11%
2007	0,67%	0,79%	1,20%	1,33%	1,36%	0,36%	0,30%	-2,16%	2,64%	2,70%	-1,05%	0,15%	8,51%
MSCI W.	1,73%	-1,31%	1,27%	3,29%	3,04%	-1,10%	-3,12%	-0,24%	2,86%	2,06%	-4,45%	-0,89%	2,83%
2006	2,14%	0,49%	1,25%	1,17%	-2,60%	-0,27%	0,07%	0,56%	-0,07%	0,98%	1,25%	1,12%	6,19%
MSCI W.	3,16%	0,18%	2,20%	0,75%	-4,70%	0,36%	0,48%	2,35%	1,68%	3,02%	0,95%	2,57%	13,52%
2005	0,59%	0,78%	-0,53%	-1,25%	0,90%	1,91%	1,78%	0,72%	1,48%	-1,78%	1,86%	1,81%	8,52%
MSCI W.	-1,05%	2,34%	-1,23%	-2,51%	3,29%	1,53%	3,69%	-0,11%	3,16%	-1,98%	4,03%	2,08%	13,74%
2004	1,77%	1,40%	0,28%	-0,55%	-0,94%	0,70%	-0,64%	-0,14%	1,04%	0,45%	1,43%	1,37%	6,31%
MSCI W.	1,63%	1,66%	-1,12%	-0,57%	-0,07%	1,98%	-2,97%	-0,01%	1,16%	1,16%	3,18%	3,26%	9,49%
2003	0,45%	0,29%	0,37%	0,17%	1,75%	0,15%	0,41%	0,79%	0,47%	1,78%	0,08%	1,17%	8,15%
MSCI W.	-3,73%	-1,79%	-0,77%	8,04%	4,00%	1,94%	2,75%	2,26%	-1,68%	5,34%	0,52%	4,41%	22,75%
2002	0,52%	0,28%	0,77%	0,80%	0,35%	-0,63%	-1,76%	0,39%	0,20%	-1,16%	-0,40%	0,45%	-0,24%
MSCI W.	-2,01%	-1,12%	3,83%	-4,71%	-1,30%	-7,85%	-8,51%	-0,00%	-11,16%	7,31%	5,22%	-6,51%	-25,20%
2001													1,14%
MSCI W.												1,03%	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 - gen 10	Standard deviation	Correlazione
Hedge Invest Global Fund	48,4%	4,66%	
JP Morgan GBI Global in Local Currency	38,9%	3,20%	-0,23
MSCI World Index in Local Currency	-4,4%	15,26%	0,58
Eurostoxx in Euro	-13,9%	19,76%	0,52
MH FdF indice Low-Medium Volatility	15,6%	4,32%	0,90

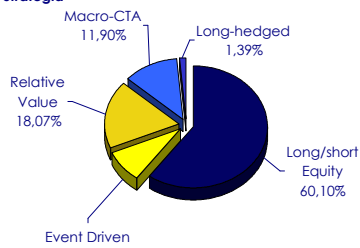
La performance del fondo è al netto di commissioni e ritenuta fiscale. Gli indici azionari e obbligazionari sono al lordo di tali componenti.

PRINCIPALI INDICATORI

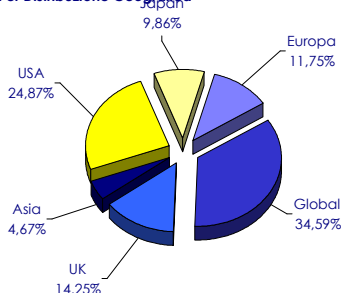
Indicatori	Hedge Invest Global Fund	MSCI World Index in Local Currency
Rendimento Medio Annuo	4,95%	-0,56%
Rendimento Ultimi 6 Mesi	5,63%	6,82%
Rendimento Ultimi 12 Mesi	15,66%	27,46%
Percentuale di Mesi Positivi	73%	56%
Standard Deviation	4,66%	15,26%
Downside Deviation (3%)	3,53%	12,44%
Indice di Sharpe (3%)	0,32	-0,18
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 - GENNAIO 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 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 dicembre 2009	NAV 31 gennaio 2010	Rendimento gennaio 2010	Rendimento da partenza fondo	Capitale in gestione 1 febbraio 2010
€ 670.116,002	€ 672.304,222	0,33%	34,46%	€ 29.620.779

Il fondo è partito il 1° agosto 2002.

COMMENTO DEL MESE - GENNAIO 2010

Hedge Invest Opportunity Fund ha ottenuto nel mese di gennaio 2010 una performance pari a +0.33%, per un rendimento dalla partenza (1° agosto 2002) pari a +34.5% (al netto delle commissioni e della ritenuta fiscale del 12,5%).

Il 2010 e' iniziato con un mese turbolento per i mercati azionari, condizionati da una serie di notizie macro che hanno contribuito a generare una drastica inversione nella propensione al rischio degli operatori. In tale contesto la diversificazione strategica di Hedge Invest Opportunity Fund ha funzionato correttamente, consentendo al prodotto di restituire un rendimento positivo e preservare il capitale.

La stessa strategia **long/short equity**, che nel mese ha sofferto a causa dell'aumento della volatilità e della rapida inversione di trend che ha interessato il mercato azionario, ha comunque limitato le perdite ad una ventina di basis points.

I peggiori contributi sono arrivati da due gestori esposti direttamente e indirettamente ai mercati emergenti e da un gestore americano specializzato sul settore TMT che ha sofferto la sotto-performance del proprio portafoglio lungo rispetto a quello corto. Buono invece il risultato di un fondo che opera sul mercato USA con approccio di stock-picking e esposizione al mercato molto ridotta inserito in portafoglio al 1 di Gennaio, che ha ottenuto contributi positivi sia dal portafoglio lungo che da quello corto.

Tutte le altre strategie in portafoglio hanno generato contributi positivi alla performance complessiva del mese.

Il miglior contributo (pari al 53% del risultato, a fronte di un peso medio del 12%) e' arrivato dalla componente **equity arbitrage/long volatility**: il fondo multi-strategy sottostante, esposto prevalentemente al segmento delle obbligazioni convertibili, ha preso profitto dalle proprie posizioni lunghe nella seconda settimana del mese, anticipando prontamente la correzione sul mercato azionario.

Secondo miglior contributo e' arrivato questo mese dalla strategia **macro** (39% della performance mensile a fronte di un peso pari all'11%). In gennaio l'aumento della volatilità in diverse asset class e la riduzione dei tassi di interesse in corrispondenza della parte a breve delle curve ha consentito ai gestori di questo comparto di restituire un buon risultato dopo mesi di sotto-performance.

Consistente anche il contributo della strategia **event driven** (33% a fronte dal 12%), con i gestori che hanno beneficiato dell'esposizione al mercato del credito in società oggetto di ristrutturazione aziendale e nella parte azionaria del risultato positivo delle protezioni inserite in portafoglio a fronte di specifici eventi.

Contributo positivo anche dalla componente **long/short credit** (9% a fronte di un peso del 4%), recentemente inserita in portafoglio, che ha goduto del proseguimento del trend positivo sull'asset class di riferimento oltre che dalle numerose inefficienze nell'area dei MBS.

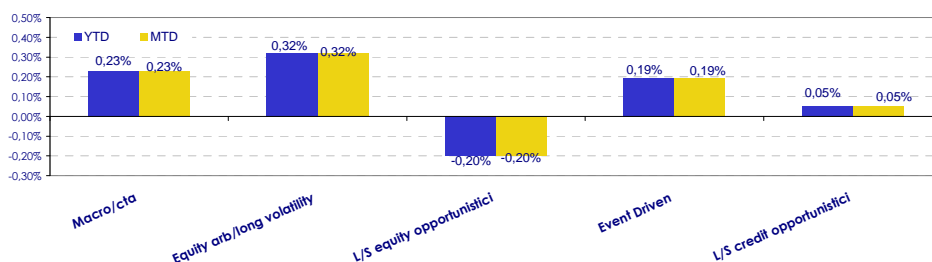
HEDGE INVEST OPPORTUNITY FUND vs MSCI World in LC

ANNO	GEN.	FEB.	MAR.	APR.	MAG.	GIU.	LUG.	AGO.	SET.	OTT.	NOV.	DIC.	YTD
2010	0,33%												0,33%
MSCI W.	-3,67%												-3,67%
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

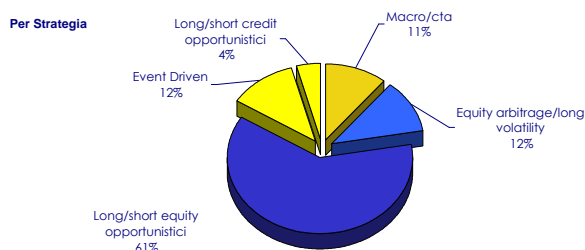
	Performance cumulata ago 02 - gen 10	Standard deviation	Correlazione
Hedge Invest Opportunity Fund	34,5%	5,94%	
JP Morgan GBI Global in Local Currency	34,9%	3,21%	-0,19
MSCI World Index in Local Currency	18,6%	15,12%	0,50
Eurostoxx in Euro	13,2%	19,48%	0,42
MH FaF Indice High Volatility	19,2%	5,46%	0,90

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	4,03%	2,30%
Rendimento Ultimi 6 Mesi	5,98%	6,82%
Rendimento Ultimi 12 Mesi	15,55%	27,46%
Percentuale di Mesi Positivi	66%	59%
Standard Deviation	5,94%	15,12%
Downside Deviation (3%)	4,55%	12,03%
Indice di Sharpe (3%)	0,12	0,00
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 - GENNAIO 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 dicembre 2009	NAV 31 gennaio 2010	Rendimento gennaio 2010	Rendimento da partenza fondo	Capitale in gestione 1 febbraio 2010
€ 736.321.990	€ 731.026.116	-0,72%	46,2%	€ 147.801.600

Il fondo è partito il 1° marzo 2002.

COMMENTO DEL MESE - GENNAIO 2010

Hedge Invest Sector Specialist ha ottenuto nel mese di gennaio 2010 una performance pari a -0,72%. Dalla partenza (marzo 2002), la performance è stata pari a +46,2% (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 2,4%.

Nel mese di gennaio i mercati azionari sono stati caratterizzati da un aumento della volatilità e da una rapida inversione di trend in alcuni settori (ie. tecnologia, finanziari, ciclici) a seguito del susseguirsi di notizie di carattere macro che hanno aumentato l'incertezza fra gli operatori circa la sostenibilità della ripresa economica globale. I fondi equity long/short si sono quindi trovati ad operare in uno scenario molto diverso rispetto alle proprie aspettative, guidato da fattori tecnici e macro molto più che dai fondamentali delle società emittenti. Nonostante ciò, Hedge Invest Sector Specialist è riuscito a limitare le perdite, ottenendo un rendimento solo marginalmente negativo in un mese in cui i mercati azionari mondiali hanno mediamente registrato una perdita vicina al 4%, grazie al mantenimento di un portafoglio di gestori con strategie diversificate per area geografica, comparto di mercato, approccio di investimento e in generale caratterizzate dal mantenimento di esposizioni nette abbastanza conservative.

In termini geografici il migliore contributo in dicembre e' dipeso dai **fondi globali** che hanno generato 7bps a fronte di un peso del 16% circa. Risultato positivo in questo comparto è stato ottenuto dal fondo che opera su azioni e obbligazioni convertibili un approccio diversificato sia a livello settoriale che per paesi e che ha saputo gestire la volatilità del mercato attraverso un ottimo trading. Contributo invece negativo dal fondo specializzato sul settore finanziario, che nel mese ha risentito del posizionamento rialzista sulle banche dei Paesi emergenti, pur compensando in parte tale perdita con il contributo positivo delle posizioni ribassiste su titoli del settore bancario europeo.

I **fondi specializzati sul mercato europeo** hanno generato un contributo negativo di 12bps nel mese a fronte di un peso pari a circa il 15%. Il migliore risultato è stato ottenuto dal fondo che adotta un approccio di investimento di trading attivo mentre il peggiore risultato e' dipeso dal fondo che impiega un approccio di investimento basato sui fondamentali aziendali e che mantiene una esposizione netta lunga al mercato di riferimento.

Contributo solo modestamente negativo è dipeso dai **fondi specializzati sul mercato giapponese** che hanno generato una perdita di 5bps nel mese con un peso del 5% circa. Da segnalare in questo comparto il contributo positivo del fondo che opera con un portafoglio lungo e corto bilanciato mentre ha sofferto in gennaio il fondo focalizzato sui settori ciclici del mercato esposto soprattutto al tema della crescita dei mercati emergenti asiatici.

Peggior contributo nel mese e' venuto dai **fondi specializzati sul mercato americano** che hanno generato un contributo negativo di 31bps a fronte di un peso in portafoglio pari al 40%. All'interno di questo comparto il principale contributo negativo è dipeso da un fondo generalista che opera con approccio bottom up a causa del mantenimento di una esposizione netta lunga al mercato e di un portafoglio corto che non e' stato in grado di bilanciare le perdite del portafoglio lungo.

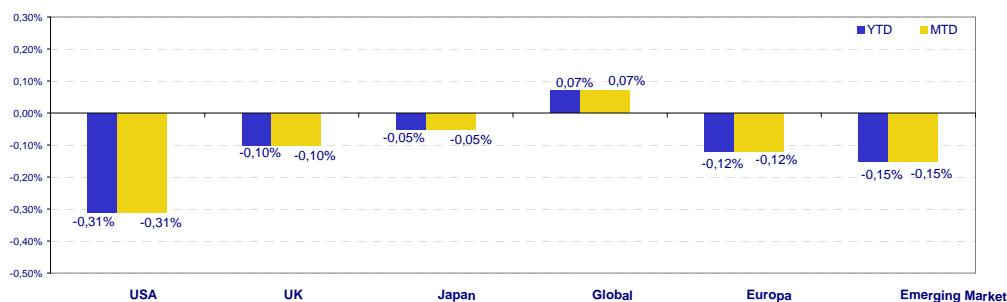
Il **fondo specializzato sui mercati emergenti** ha generato 15bps di perdita nel mese.

HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST vs MSCI World in LC

ANNO	GEN.	FEB.	MAR.	APR.	MAG.	GIU.	LUG.	AGO.	SET.	OTT.	NOV.	DIC.	YTD
2010	-0,72%												-0,72%
MSCI W.	-3,67%												-3,67%
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%	-0,23%	-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 - gen 10	Standard deviation	Correlazione
Hedge Invest Sector Specialist	46,2%	5,30%	
MSCI World Index in Local Currency	-2,4%	15,47%	0,60
Eurostoxx in Euro	-14,0%	20,01%	0,55
MH FdF Indice Equity	21,0%	4,64%	0,94

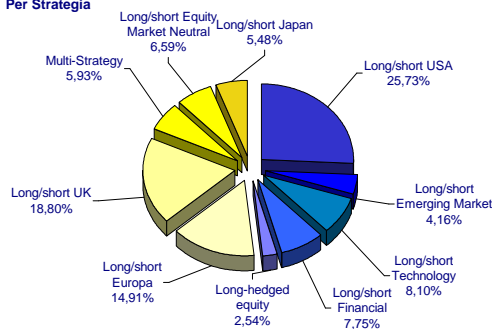
Le performance del fondo sono al netto di commissioni e ritenuta fiscale. Gli indici azionari sono al lordo di tali componenti.

PRINCIPALI INDICATORI

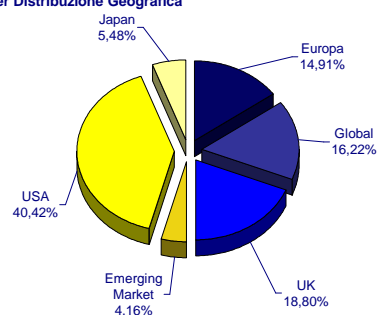
Indicatori	Hedge Invest Sector Specialist	MSCI World Index in Local Currency
Rendimento Medio Annuo	4,91%	-0,31%
Rendimento Ultimi 6 Mesi	4,04%	6,82%
Rendimento Ultimi 12 Mesi	13,71%	27,46%
Percentuale di Mesi Positivi	72%	57%
Standard Deviation	5,30%	15,47%
Downside Deviation (3%)	4,01%	12,60%
Indice di Sharpe (3%)	0,28	-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 - GENNAIO 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 dicembre 2009	NAV 31 gennaio 2010	Rendimento gennaio 2010	Rendimento da partenza fondo	Capitale in gestione 1 febbraio 2010
€ 639.551,690	€ 644.969,887	0,85%	29,0%	€ 38.432.593

Il fondo è partito il 1° aprile 2003.

COMMENTO DEL MESE - GENNAIO 2010

Hedge Invest Credit Alternatives ha ottenuto nel mese di gennaio 2010 una performance pari a +0.85% (al netto delle commissioni e della ritenuta fiscale). Dalla partenza (aprile 2003), il fondo ha ottenuto una performance netta pari al 28.99% contro una performance dell'indice JP Morgan Government Bond in Local Currency del 27.4% nello stesso periodo di riferimento.

Un buon contributo per il mese e' arrivato dai fondi **multistrategy** che sono stati in grado di produrre il 23% della performance con un 15% di peso. Tali gestori sono riusciti a capire a meta' gennaio che il trend stava cambiando e hanno conseguentemente ridotto il posizionamento lungo nelle diverse strategie sottostanti tagliando i rischi in maniera repentina.

Altro ottimo risultato e' arrivato dai fondi **macro discrezionali**, che hanno beneficiato nella maggior parte dei casi dal rialzo del mercato del reddito fisso governativo unito all'irripidimento delle curve dei tassi in US ed Europa. Uno dei nostri gestori ha contribuito in maniera particolarmente significativa grazie anche ad una visione negativa sul mercato azionario e positiva sulla volatilita'. Continuiamo a mantenere un'esposizione ai modelli CTA pari a zero perche' non vediamo benefici in termini di diversificazione di portafoglio (essendo i modelli quantitativi a fine gennaio ancora netti lunghi sul mercato azionario e su quello delle materie prime).

Dal punto di vista negativo, occorre segnalare il contributo dei gestori **long/short US** che, a fronte di un 18% di peso in portafoglio, hanno perso 9bps di performance. Nonostante tali gestori abbiano avuto risultati molto diversi tra loro, occorre sottolineare come il mese di gennaio sia stato molto difficile per il mercato azionario a causa del "panic selling" che si e' registrato a partire da meta' mese. Uno dei nostri gestori in particolare ha sofferto per il fatto che le societa' di qualita' sono scese molto di piu' di quelle di bassa qualita' a causa della riduzione dei rischi da parte dei gestori hedge.

Continuiamo a rimanere positivi sulle strategie hedge per i prossimi 3-6 mesi perche' vediamo ogni giorno il permanere di inefficienze importanti sulle diverse strategie. Gli stessi gestori sottostanti sono molto positivi sulle loro strategie soprattutto grazie al fatto che la competizione ad alto livello si e' molto ridotta dopo la grande crisi del 2008 che ha avuto l'effetto di spazzare via la maggior parte dei players di mercato. Il portafoglio dell'Hedge Invest Credit Alternatives continua ad essere investito per 2/3 nelle strategie core (credite, event driven, obbligazioni convertibili, multistrategy, fixed income) ed un 30-35% nelle strategie opportunistiche / di protezione (macro, long short US) che hanno funzione di assicurazione in caso di grave deterioramento dello scenario macro.

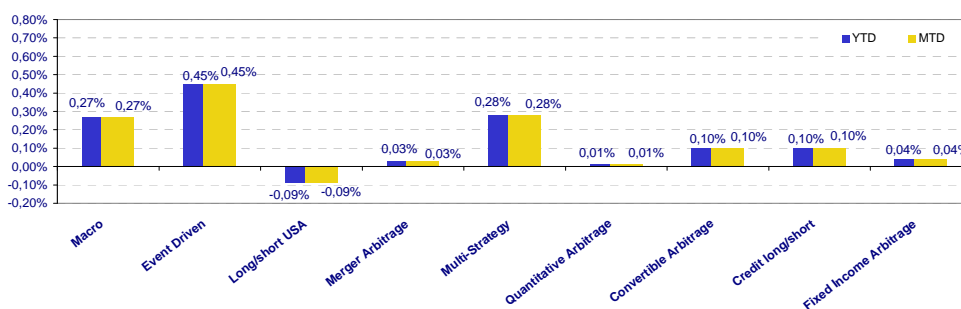
Attualmente, Hedge Invest Credit Alternatives investe in 20 gestori sottostanti, numero che consideriamo adeguato per le caratteristiche di multistrategy medium volatility.

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

ANNO	GEN.	FEB.	MAR.	APR.	MAG.	GIU.	LUG.	AGO.	SET.	OTT.	NOV.	DIC.	YTD
2010	0,85%												0,85%
JPM GBI	0,79%												0,79%
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 - gen 10	Standard deviation	Correlazione
Hedge Invest Credit Alternatives	29,0%	4,88%	
JP Morgan GBI Global in Local Currency	27,4%	3,21%	-0,14
MH FdF Indice Low-Medium Volatility	11,4%	4,69%	0,87

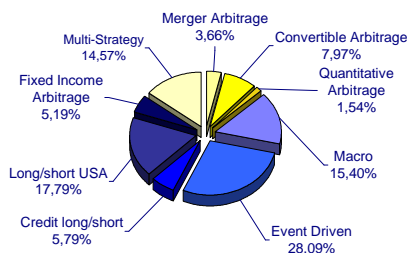
Le performance del fondo sono al netto di commissioni e ritenuta fiscale. L'indice obbligazionario è al lordo di tali componenti.

PRINCIPALI INDICATORI

Indicatori	Hedge Invest Credit Alternatives	JP Morgan Government Bond Index in Local
Rendimento Medio Annuo	3,80%	3,61%
Rendimento Ultimi 6 Mesi	6,27%	1,96%
Rendimento Ultimi 12 Mesi	11,88%	3,15%
Percentuale di Mesi Positivi	66%	68%
Standard Deviation	4,88%	3,21%
Downside Deviation (3%)	3,82%	2,27%
Indice di Sharpe (3%)	0,08	0,05
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 - GENNAIO 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 dicembre 2009	NAV * 31 gennaio 2010	Rendimento gennaio 2010	Rendimento da partenza fondo	Capitale in gestione 1 febbraio 2010
€ 551.534,006	€ 549.956,238	-0,29%	9,99%	€ 16.207.948

Il fondo è partito il 1° gennaio 2006.

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

COMMENTO DEL MESE - GENNAIO 2010

Hedge Invest Total Return ha registrato una performance negativa pari a -0.40%, per un rendimento dalla partenza (gennaio 2006) del +10% (netto di commissioni e ritenuta fiscale).

Nel mese i mercati azionari sono stati caratterizzati da un aumento della volatilità e da una rapida inversione di trend in alcuni settori (ie. tecnologia, finanziari, ciclici) a seguito del susseguirsi di notizie di carattere macro che hanno aumentato l'incertezza fra gli operatori circa la sostenibilità della ripresa economica globale. I fondi equity long/short si sono quindi trovati ad operare in uno scenario molto diverso rispetto alle proprie aspettative, guidato da fattori tecnici e macro molto più che dai fondamentali delle società emittenti. Nonostante ciò, Hedge Invest Total Return è riuscito a difendere il capitale, ottenendo un rendimento solo marginalmente negativo in un mese in cui i mercati azionari mondiali hanno mediamente registrato una perdita vicina al 4%, grazie al mantenimento di un portafoglio di gestori con strategie diversificate per area geografica, comparto di mercato, approccio di investimento e in generale caratterizzate dal mantenimento di esposizioni al mercato abbastanza conservative.

In termini geografici, il maggiore contributo positivo è dipeso dai **fondi specializzati sul mercato europeo** che hanno ottenuto 29bps nel mese a fronte di un peso pari a circa il 33%. I migliori rendimenti in questo comparto sono stati realizzati dai fondi che operano con approccio event driven, che nonostante l'aumento della volatilità, sono stati in grado di generare valore aggiunto dalle posizioni in società coinvolte in finanza straordinaria. Positivi anche i contributi del fondo che opera sulle società a piccola capitalizzazione, che è riuscito a trarre vantaggio dalla sovraperformance dell'asset class rispetto alle società a elevata capitalizzazione e di un fondo generalista, grazie al posizionamento settoriale rialzista nei confronti delle aree più difensive del mercato.

Solo marginalmente negativo nel mese il contributo dei **fondi specializzati sul mercato giapponese** (-3bps vs. peso del 13%), fra i quali i contributi positivi dei fondi con approccio più conservativo hanno quasi interamente compensato il contributo negativo del gestore che opera sui settori ciclici del mercato, esposto al tema della crescita dei mercati emergenti asiatici.

I fondi che operano globalmente hanno generato in gennaio una perdita di 7bps (vs. peso dell'8%) a causa soprattutto del contributo negativo del fondo specializzato sul settore finanziario, che nel mese ha risentito del posizionamento rialzista sui titoli dei Paesi emergenti, pur compensando in parte tale perdita con il contributo positivo delle posizioni ribassiste su titoli del settore bancario europeo.

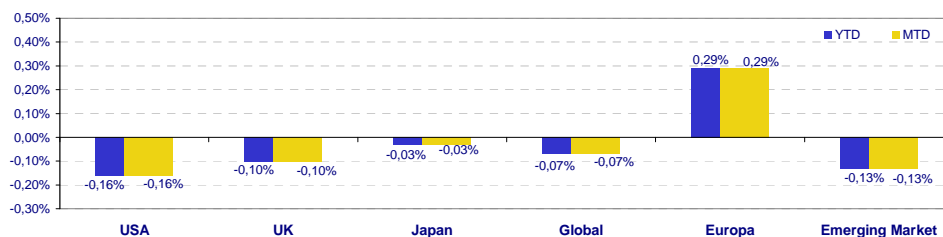
Il peggiore contributo di gennaio è dipeso dai **fondi specializzati sul mercato americano**: -16bps vs. peso del 25%. All'interno di questo comparto il principale contributo negativo è dipeso da un fondo generalista che opera con approccio bottom up, a causa dell'esposizione rialzista al settore tecnologico, oggetto nel mese di una forte presa di profitto da parte degli operatori nonostante le società siano state protagoniste di una stagione degli utili molto buona con riferimento al quarto trimestre 2009.

Da segnalare infine il contributo negativo dei **fondi specializzati sul mercato inglese e sui mercati emergenti** (rispettivamente -10bps e -13bps i contributi nel mese).

HEDGE INVEST TOTAL RETURN vs MSCI World in LC

ANNO	GEN.	FEB.	MAR.	APR.	MAG.	GIU.	LUG.	AGO.	SET.	OTT.	NOV.	DIC.	YTD
2010	-0,29%												-0,29%
MSCI W.	-3,67%												-3,67%
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 - GENNAIO 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

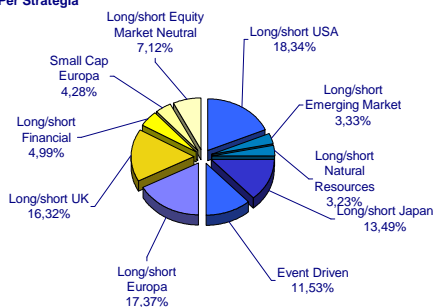
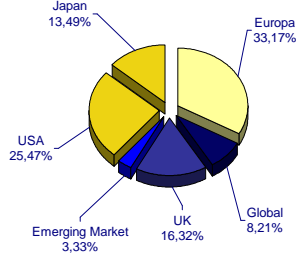
	Performance cumulata gen 06 - gen 10	Standard deviation	Correlazione
Hedge Invest Total Return	10,0%	5,47%	
MSCI World Index in Local Currency	-17,3%	17,09%	0,73
Eurostoxx in Euro	-20,4%	20,09%	0,71
MH FdF Indice Equity	2,0%	5,71%	0,96

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	2,36%	-4,54%
Rendimento Ultimi 6 Mesi	3,19%	6,82%
Rendimento Ultimi 12 Mesi	10,22%	27,46%
Percentuale di Mesi Positivi	69%	59%
Standard Deviation	5,47%	17,09%
Downside Deviation (3%)	4,55%	14,45%
Indice di Sharpe (3%)	-0,18	-0,39
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 - GENNAIO 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 dicembre 2009	NAV * 31 gennaio 2010	Rendimento novembre 2009	Rendimento da partenza fondo	Capitale in gestione 1 febbraio 2010
€ 512.672,820	€ 510.600,499	-0,40%	2,12%	€ 7.392.702

Il fondo è partito il 1° giugno 2007.

COMMENTO DEL MESE - GENNAIO 2010

Hedge Invest Portfolio Fund ha ottenuto nel mese di gennaio 2010 una performance negativa pari a -0.40% (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 -3.7% e a +0.8%.

In un mese caratterizzato dal ritorno della volatilità sulla maggior parte delle asset class e dall'inversione delle tendenze del 2009 su quasi tutti i mercati finanziari, Hedge Invest Portfolio Fund è stato in grado di limitare le perdite beneficiando di una buona diversificazione del portafoglio: il contributo negativo della componente equity è stato, infatti, quasi interamente compensato dai risultati positivi ottenuti dalla porzione del portafoglio investita in strumenti a reddito fisso e dall'allocazione in fondi hedge.

Con il risultato di gennaio, la sovraperformance di HIPP dalla partenza (giugno 2007) rispetto all'MSCI World in LC è salita a +35%.

In gennaio, il principale contributo positivo è dipeso dalla porzione del portafoglio investita in **strumenti a reddito fisso**, che ha apportato 18bps al risultato mensile. Tale componente ha beneficiato soprattutto della buona performance del fondo specializzato sulle obbligazioni convertibili, che, nonostante la correzione delle convertibili nella seconda parte del mese, ha chiuso gennaio in territorio positivo grazie al buon timing di entrata e uscita dal mercato di riferimento, al mantenimento di adeguate coperture sul mercato azionario e all'abilità nello sfruttare opportunità legate a specifici eventi. Contributo sostanzialmente flat è venuto dall'allocazione alle obbligazioni governative in Europa.

Risultato leggermente positivo anche per la porzione del portafoglio investita in **fondi hedge**. Il contributo marginalmente negativo derivante dall'allocazione in fondi hedge esterni è stato, infatti, controbilanciato dall'investimento nei fondi di fondi della Casa (+4bps), i quali hanno nuovamente dimostrato la propria caratteristica di decorrelazione rispetto ai mercati di riferimento. A livello di strategia, il contributo principale è venuto dai fondi event driven, che hanno potuto trarre vantaggio nel mese soprattutto dalle posizioni assunte sui mercati del credito in società oggetto di ristrutturazione aziendale.

Performance negativa per la **componente equity** (-54bps), penalizzata dalla correzione dei mercati azionari nella seconda parte del mese. Anche in gennaio, però, si segnala la sovraperformance, rispetto agli indici di riferimento, del fondo long-hedged in portafoglio, che è riuscito a contenere le perdite nel mese grazie ad una efficace gestione opportunistica dell'esposizione netta al mercato. Il peso della componente equity è salito in gennaio, per effetto dell'aggiunta in portafoglio di un altro fondo long-hedged, che opera sui mercati azionari con approccio event driven.

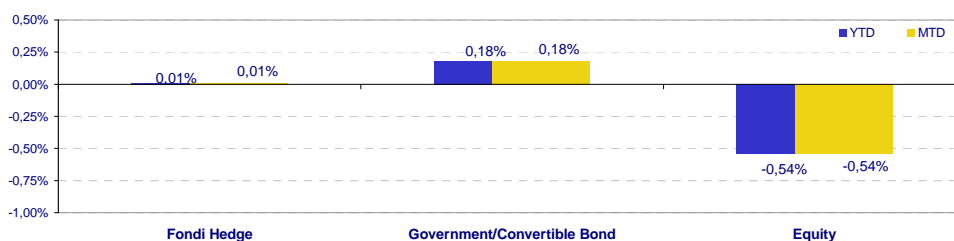
Hedge Invest Portfolio Fund è il primo fondo misto della casa Hedge Invest ed è nato a completamento della gamma sinergica e specializzata dei prodotti già esistenti. L'idea è di sfruttare l'esperienza e la qualità dei gestori hedge anche al di fuori del classico investimento in hedge fund. Il prodotto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

HEDGE INVEST PORTFOLIO FUND vs. MSCI World in LC

ANNO	GEN.	FEB.	MAR.	APR.	MAG.	GIU.	LUG.	AGO.	SET.	OTT.	NOV.	DIC.	YTD
2010	-0,40%												-0,40%
MSCI W.	-3,67%												-3,67%
2009	0,74%	0,85%	0,89%	1,50%	2,47%	0,55%	2,56%	1,99%	1,12%	-1,02%	0,33%	1,74%	14,56%
MSCI W.	-7,18%	-9,21%	6,06%	10,02%	5,20%	-0,23%	7,32%	3,51%	2,90%	-2,31%	2,88%	3,59%	22,82%
2008	-1,39%	0,34%	-1,95%	1,19%	0,97%	-1,97%	-0,68%	0,22%	-4,04%	-3,68%	-0,38%	0,06%	-10,87%
MSCI W.	-8,47%	-1,88%	-2,41%	5,87%	1,18%	-8,36%	-1,90%	0,96%	-10,97%	-16,46%	-6,32%	0,88%	-40,11%
2007	1,42%	0,69%	0,59%	1,37%	1,36%	0,16%	-0,24%	-1,34%	1,54%	3,10%	-2,27%	-0,43%	5,99%
MSCI W.	1,73%	-1,31%	1,27%	3,29%	3,04%	-1,10%	-3,12%	-0,24%	2,86%	2,06%	-4,45%	-0,89%	2,83%
2006	2,31%	0,05%	1,99%	1,41%	-3,88%	-0,41%	0,23%	1,13%	0,15%	1,38%	1,19%	1,64%	7,25%
MSCI W.	3,16%	0,18%	2,20%	0,75%	-4,70%	0,36%	0,48%	2,35%	1,68%	3,02%	0,95%	2,57%	13,52%
2005	0,52%	1,74%	-0,93%	-1,52%	0,94%	2,01%	2,02%	0,79%	3,35%	-1,36%	3,17%	3,64%	15,17%
MSCI W.	-1,05%	2,34%	-1,23%	-2,51%	3,29%	1,53%	3,69%	-0,11%	3,16%	-1,98%	4,03%	2,08%	13,74%
2004	2,26%	0,94%	2,11%	-0,55%	-1,46%	1,95%	-2,20%	0,28%	0,69%	0,33%	2,44%	1,63%	8,63%
MSCI W.	1,63%	1,66%	-1,12%	-0,57%	-0,07%	1,98%	-2,97%	-0,01%	1,16%	1,16%	3,18%	3,26%	9,49%
2003	0,16%	-0,62%	-0,52%	1,77%	2,98%	1,61%	1,73%	2,73%	0,56%	3,36%	0,05%	1,95%	16,83%
MSCI W.	-3,73%	-1,79%	-0,77%	8,04%	4,00%	1,94%	2,75%	2,26%	-1,68%	5,34%	0,52%	4,41%	22,75%
2002									-2,13%	0,63%	1,90%	-1,44%	-1,09%
MSCI W.									-11,16%	7,31%	5,22%	-6,51%	-6,23%

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

PERFORMANCE CONTRIBUTION



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

PERFORMANCE CUMULATA HIFP vs BENCHMARK

	Performance cumulata set 02 - gen 10	Standard deviation	Correlazione
Hedge Invest Portfolio Fund	2,1%	5,85%	
JP Morgan GBI Global in Local Currency	15,5%	3,62%	-0,27
MSCI World Index in Local Currency	-32,7%	20,12%	0,77
MH Fdf Indice Generale	-10,7%	6,29%	0,87

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

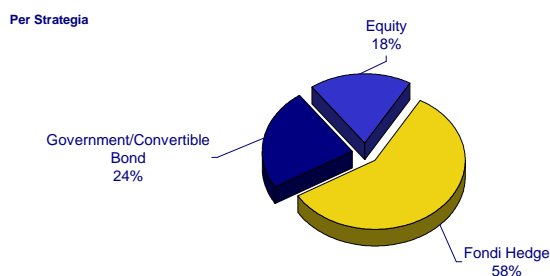
Le performance del fondo sono al netto di commissioni e ritenuta fiscale. Gli indici azionari e obbligazionari sono al lordo di tali componenti.

PRINCIPALI INDICATORI

Indicatori	Hedge Invest Portfolio Fund	MSCI World Index in Local Currency	JP Morgan GBI Global in Local Currency
Rendimento Medio Annuo	0,79%	-13,79%	5,57%
Rendimento Ultimi 6 Mesi	3,78%	6,82%	1,96%
Rendimento Ultimi 12 Mesi	13,25%	27,46%	3,15%
Percentuale di Mesi Positivi	59%	44%	75%
Standard Deviation	5,85%	20,12%	3,62%
Downside Deviation (3%)	4,78%	17,59%	2,23%
Indice di Sharpe (3%)	-0,43	-0,80	0,57
Max Drawdown	-13,33%	-52,21%	-2,37%
Tempo di Recupero Max Drawdown	Non recuperato	Non recuperato	3
Mese Migliore	3,10%	10,02%	3,09%
Mese Peggior	-4,04%	-16,46%	-1,64%

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

COMPOSIZIONE DEL PORTAFOGLIO - GENNAIO 2010



CARATTERISTICHE DEL FONDO

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

FONDI	Classe	DATA PARTENZA	ISIN CODE	NAV 31 GENNAIO 2010	GENNAIO 2010	PERFORMANCE YTD 2010	PERFORMANCE DALLA PARTENZA
HEDGE INVEST MULTI-STRATEGY	2009T	02-feb-09	IT0004460744	€ 573.314,344	0,42%	0,42%	14,66%
HEDGE INVEST MULTI-STRATEGY	III	02-mar-09	IT0004460793	€ 690.643,799	0,34%	0,34%	13,04%
HEDGE INVEST MULTI-STRATEGY	2009M	01-apr-09	IT0004466568	€ 555.706,315	0,33%	0,33%	11,14%
HEDGE INVEST DIVERSIFIED STRATEGIES	2009T	02-feb-09	IT0004460157	€ 572.344,087	0,45%	0,45%	14,47%
HEDGE INVEST DIVERSIFIED STRATEGIES	2009M	01-mag-09	IT0004466873	€ 557.713,557	0,41%	0,41%	11,54%
HEDGE INVEST GLOBAL FUND	2009T	02-feb-09	IT0004460876	€ 577.828,962	0,34%	0,34%	15,57%
HEDGE INVEST GLOBAL FUND	II	02-mar-09	IT0004460900	€ 742.027,317	0,24%	0,24%	13,84%
HEDGE INVEST GLOBAL FUND	2009M	01-apr-09	IT0004466618	€ 560.502,264	0,24%	0,24%	12,10%
HEDGE INVEST OPPORTUNITY FUND	2009T	02-feb-09	IT0004460371	€ 576.369,254	0,39%	0,39%	15,27%
HEDGE INVEST OPPORTUNITY FUND	B	01-gen-08	IT0004307952	€ 455.368,936	0,33%	0,33%	-1,36%
HEDGE INVEST OPPORTUNITY FUND	2009M	01-ago-09	IT0004466816	€ 526.807,826	0,29%	0,29%	5,36%
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST	2009T	02-feb-09	IT0004461015	€ 567.990,178	-0,62%	-0,62%	13,60%
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST	II	02-mar-09	IT0004461049	€ 731.026,116	-0,72%	-0,72%	12,43%
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST	III	02-mar-09	IT0004461064	€ 731.026,116	-0,72%	-0,72%	12,43%
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST	2009M	01-giu-09	IT0004466782	€ 531.384,423	-0,72%	-0,72%	6,28%
HEDGE INVEST CREDIT ALTERNATIVES	2009T	02-feb-09	IT0004460264	€ 558.710,000	0,86%	0,86%	11,74%
HEDGE INVEST CREDIT ALTERNATIVES	B	01-ott-06	IT0004139579	€ 644.969,887	0,85%	0,85%	5,09%
HEDGE INVEST CREDIT ALTERNATIVES	2009M	01-ago-09	IT0004466857	€ 528.158,471	0,76%	0,76%	5,63%
HEDGE INVEST PORTFOLIO FUND	2009M	01-ott-09	IT0004466378	€ 502.949,265	-0,40%	-0,40%	0,59%

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.