

## FONDI HEDGE INVEST SGR

GENNAIO 2009

FONDI	DATA PARTENZA	STIMA GENNAIO 2009	PERFORMANCE YTD 2009	PERFORMANCE DALLA PARTENZA
HEDGE INVEST MULTI-STRATEGY	01-dic-01	1,40%	1,40%	20,31%
HEDGE INVEST MULTI-STRATEGY II	01-dic-06	1,38%	1,38%	-5,54%
HEDGE INVEST MULTI-STRATEGY III	01-feb-08	1,37%	1,37%	-11,67%
HEDGE INVEST DIVERSIFIED STRATEGIES	01-mag-04	1,38%	1,38%	10,61%
HEDGE INVEST GLOBAL FUND	01-dic-01	1,41%	1,41%	28,32%
HEDGE INVEST GLOBAL FUND II	01-giu-06	1,40%	1,40%	-0,62%
HEDGE INVEST GLOBAL FUND III - Dollaro*	01-giu-08	0,28%	0,28%	-13,89%
		8,89**	8,89**	4,66**
HEDGE INVEST OPPORTUNITY FUND	01-ago-02	0,98%	0,98%	16,36%
HEDGE INVEST OPPORTUNITY FUND - B	01-gen-08	0,98%	0,98%	-14,64%
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST	01-mar-02	1,45%	1,45%	28,57%
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST II	01-ott-06	1,43%	1,43%	-5,49%
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST III	01-set-07	1,41%	1,41%	-12,75%
HEDGE INVEST CREDIT ALTERNATIVES	01-apr-03	0,89%	0,89%	15,29%
HEDGE INVEST TOTAL RETURN ***	01-gen-06	0,65%	0,65%	-0,21%
HEDGE INVEST PORTFOLIO FUND	01-giu-07	0,74%	0,74%	-9,83%

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

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

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

**Le suddette performance sono al netto delle spese di gestione e della ritenuta fiscale.**

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

## COMMENTO MERCATI - GENNAIO 2009

Con il primo mese dell'anno iniziano ad emergere con chiarezza gli effetti sull'economia reale della crisi finanziaria anticipata dai mercati finanziari nel corso 2008 ed in particolare accentuatisi nell'ultimo trimestre: sul fronte macroeconomico, l'anno 2009 è iniziato con dati in peggioramento su scala globale circa l'attività economica, i consumi, gli ordinativi alle società, il commercio e l'occupazione.

Se da una parte il mercato interbancario è ritornato a funzionare regolarmente, come emerge dalla convergenza dei tassi Libor e Euribor verso il livello dei tassi ufficiali di Fed e Bce, in gennaio il sistema bancario ha avuto necessità di ulteriori interventi di urgenza da parte delle autorità governative sia in US sia in UK, che hanno prontamente dimostrato di esserci ma in alcuni casi a scapito del valore per gli azionisti.

Contestualmente, per fronteggiare il rapido peggioramento del quadro macro, i Governi dei principali Paesi sviluppati e emergenti stanno approvando piani di stimolo fiscale finalizzati soprattutto a promuovere una ripresa dei consumi (come nel caso del piano promosso per gli US dalla nuova amministrazione Obama, attualmente in fase di discussione al Senato americano) e il ripristino dalla concessione del credito alle imprese e la ripresa degli investimenti (come nel caso dagli stimoli promossi dalla Cina, dall'India e dal Giappone), andando ad accompagnarsi agli interventi di politica monetaria espansiva attuati dalle maggiori Banche Centrali mondiali.

Sul fronte micro, la stagione degli utili iniziata in gennaio è stata molto brutta: le società hanno generalmente riportato sotto le attese e ridotto le aspettative per l'anno 2009 incorporando nelle loro stime il peggioramento del quadro macroeconomico sopra descritto.

*Nonostante lo scenario di mercato estremamente difficile per la maggior parte delle attività finanziarie tradizionali, i fondi hedge sono riusciti ad ottenere in gennaio rendimenti positivi significativi, dimostrando la loro abilità di generazione di alpha.*

*Con riferimento alla strategia long/short equity e alla strategia event driven, la maggior parte dei fondi hedge è infatti entrata nell'anno 2009 con aspettative molto negative circa gli sviluppi di breve periodo dello scenario macro, con portafogli molto conservativi in termini sia di leva finanziaria sia di esposizione netta ai mercati di riferimento. La ragione della sovraperformance del mese va pertanto ricercata nella capacità dei gestori di selezionare le migliori opportunità di investimento lunghe e corte venutesi a creare a seguito delle forti dislocazioni di prezzo che hanno interessato nell'ultimo trimestre del 2008 tutte le attività finanziarie indipendentemente dalla loro qualità. I fondi specializzati sui mercati delle obbligazioni societarie e convertibili hanno beneficiato della stabilizzazione dei propri mercati di riferimento rispetto ai livelli dell'ultimo trimestre 2008, un fenomeno dovuto principalmente al venir meno delle pressioni di vendita da parte degli operatori alla ricerca di liquidità.*

*I fondi macro sono infine riusciti a trarre profitto dal perdurare dei trend negativo sui mercati azionari oltre che dalla ripresa delle aspettative di inflazione sulla parte a lunga scadenza della curva dei tassi.*

**Andamento mercati – Gennaio 2009**Mercati azionari

Gennaio è stato un mese nel complesso molto negativo per i mercati azionari, nonostante il rimbalzo verificatosi nell'ultima settimana che ha coinvolto soprattutto i mercati europei e emergenti. I mercati, dopo una partenza positiva a inizio anno, hanno ritrattato con forza i profitti a fronte di una stagione degli utili molto brutta: in US lo S&P500 ha perso l'8.57% nel mese, in Europa l'Eurostoxx ha perso il 7%, spinto al ribasso soprattutto dall'indice tedesco DAX che ha chiuso il mese con una perdita quasi pari al 10%. Anche il mercato giapponese ha registrato un rendimento negativo quasi a doppia cifra nel mese. I mercati emergenti hanno chiuso un mese nel complesso negativo (-3.1% l'indice MSCI Emerging Markets in valute locali), pur con differenziazioni: l'indice rappresentativo dell'America Latina registrando un +0.3% ha sovraperformato sia l'Asia (-3.6%) sia l'Europa dell'Est (-8.6%). Da segnalare la performance in controtendenza dei mercati domestici cinesi che hanno ottenuto un rendimento dell'11.8% sull'aspettativa di un nuovo piano di stimolo fiscale da parte delle autorità locali.

Mercati delle obbligazioni governative

In gennaio su tutte le curve dei tassi dei principali Paesi sviluppati si è verificato uno spostamento al rialzo accompagnato da un generale irripidimento sulle scadenze 2-10 anni.

In Usa si è assistito ad un aumento più pronunciato dei tassi decennali (+63 bps al 2.84%) rispetto ai tassi a due anni (+18 bps a 0.95%) che ha provocato un aumento di 45 bps nella pendenza della curva.

In Europa la curva si è inclinata di 57 bps a causa di una riduzione di 22 bps nel tasso a due anni all'1.53% e di un aumento di 35 bps del tasso decennale al 3.30%.

In UK la curva dei tassi si è inclinata di 23 bps a seguito di un aumento di 68 bps nel tasso decennale al 3.70% contestuale a un aumento di 45 bps nel tasso a due anni a 1.50%.

Mercati delle obbligazioni societarie

In gennaio sui mercati del credito si è visto un sostanziale miglioramento delle condizioni di operatività, che ha generato un deciso rimbalzo degli indici dei diversi comparti che si sono mossi indipendentemente dall'andamento dei mercati azionari. Il comparto high yield ha sovraperformato il comparto investment grade: in US i titoli a rating peggiore hanno registrato una performance del 6% rispetto a +0.45% dei titoli a rating più elevato. In Europa gli high yield hanno addirittura mediamente registrato un rendimento dell'11% rispetto a una performance di poco superiore allo zero nel comparto investment grade. Segnali positivi anche dal comparto delle obbligazioni convertibili che in US hanno registrato un rendimento dell'1.04%.

Mercati delle risorse naturali

Molto differenziati in gennaio gli andamenti dei prezzi delle diverse materie prime. I metalli preziosi si sono generalmente rafforzati (oro +6% circa a 925 \$ l'oncia), mentre il prezzo del petrolio ha perso un 6.5% chiudendo il mese a 41.7 \$ al barile.

Mercati delle valute

In gennaio si è assistito a un generale rafforzamento del dollaro nei confronti dell'euro (1.28 a fine mese rispetto a 1.39 a fine 2008) e nei confronti delle valute dei principali Paesi emergenti e a un rafforzamento dello yen verso tutte le principali valute.

---

## NAV E CAPITALE - Hedge Invest Multi-Strategy

NAV 31 dicembre 2008	NAV 31 gennaio 2009	Rendimento gennaio 2009	Rendimento da partenza fondo	Capitale in gestione 1° febbraio 2009
€ 593.264,004	€ 601.561,357	1,40%	20,31%	€ 108.838,212

Il fondo è partito il 1° dicembre 2001.

Il Nav al 31 gennaio è stimato.

## NAV E CAPITALE - Hedge Invest Multi-Strategy II

NAV 31 dicembre 2008	NAV 31 gennaio 2009	Rendimento gennaio 2009	Rendimento da partenza fondo	Capitale in gestione 1° febbraio 2009
€ 465.901,661	€ 472.311,608	1,38%	-5,54%	€ 41.223,948

Il fondo è partito il 1° giugno 2006.

Il Nav al 31 gennaio è stimato.

## NAV E CAPITALE - Hedge Invest Multi-Strategy III

NAV 31 dicembre 2008	NAV 31 gennaio 2009	Rendimento gennaio 2009	Rendimento da partenza fondo	Capitale in gestione 1° febbraio 2009
€ 435.679,492	€ 441.636,049	1,37%	-11,67%	€ 9.590,500

Il fondo è partito il 1° febbraio 2007.

Il Nav al 31 gennaio è stimato.

## COMMENTO DEL MESE - GENNAIO 2009

Hedge Invest Multi-Strategy ha ottenuto nel mese di gennaio 2009 una performance pari a +1,52%. Dalla partenza (dicembre 2001) il fondo ha ottenuto un rendimento netto pari a +22,14% contro una performance del +34,68% dell'indice JP Morgan Government Bond in Local Currency.

In gennaio tutte le strategie contenute in Hedge Invest Multi-Strategy hanno contribuito positivamente al risultato del mese, dimostrando la capacità dei gestori hedge di generare rendimenti decorrelati pur in mercati estremamente difficili per la maggior parte delle attività finanziarie tradizionali. I fondi hedge hanno potuto approfittare di un universo molto ampio di opportunità di investimento che hanno colto in pieno senza la necessità di utilizzare la leva finanziaria. Gennaio 2009 rappresenta quindi un esempio molto chiaro dello scenario nel quale il fondo di fondi hedge è in grado di mostrare il suo valore aggiunto all'interno di una allocazione in attività finanziarie tradizionali, rispondendo alla funzione di decorrelatore in un ambiente di mercato in cui le strategie direzionali faticano a produrre rendimenti positivi.

Il principale contributo positivo per il mese è dipeso dalla strategia **equity hedge**, che ha generato 78 bps a fronte di un peso pari al 24% circa. Il migliore contributo al rendimento del portafoglio nel comparto equity long/short è dipeso da un fondo specializzato sul mercato americano, che investe prevalentemente nei settori TMT. Il gestore è stato in grado di generare rendimenti decorrelati rispetto ai mercati di riferimento (S&P -8,6% e Nasdaq -6,4% nel mese) soprattutto grazie al contributo positivo delle posizioni corte. Un ulteriore contributo positivo è dipeso da un fondo long/short americano con approccio di investimento neutrale al mercato e numero di posizioni molto diversificato, oltre che da un fondo long/short US che opera con approccio top down settoriale, grazie soprattutto al contributo positivo delle posizioni ribassiste nei settori maggiormente correlati al rallentamento dell'economia americana (finanziario e consumi).

Secondo contributo positivo è dipeso dal fondo **macro** che a fronte di un peso pari al 20% hanno generato 58 bps per Hedge Invest Multi-Strategy: i fondi macro hanno potuto trarre profitto dal perdurare di trend sui mercati del reddito fisso e delle valute. Sull'obbligazionario hanno guadagnato da posizioni lunghe sulla parte a breve della curva in Europa e da posizioni ribassiste sulla parte a lunga della curva in USA. In ambito valutario hanno invece generato profitto dal flight to quality che ha comportato un rafforzamento significativo del dollaro e dello yen.

Il terzo contributo positivo per importanza è dipeso dalla strategia **event driven** che ha generato 45 bps a fronte di un peso pari al 19% circa. Il risultato positivo è attribuibile a tutti i fondi che fanno parte di questo comparto: lo scenario è stato favorevole per la strategia sia nel comparto degli investimenti in obbligazioni societarie, sul cui mercato si è verificata in gennaio una sostanziale stabilizzazione, sia nel comparto degli investimenti in equity special situations, essendo venuta meno la pressione di vendita derivante dall'esigenza di fare liquidità sulla scadenza di fine anno.

Ulteriore contributo positivo è dipeso infine dalle strategie **relative value** che nel mese hanno generato 35 bps a fronte di un peso pari al 38%. All'interno del comparto il migliore contributo è dipeso dai fondi con approccio multistrategy e prevalente allocazione a strategie equity relative value, oltre che dal fondo che opera sulle obbligazioni convertibili asiatiche che ha tratto profitto dal generale venir meno delle pressioni di vendita su tale mercato. Unico contributo negativo all'interno di Hedge Invest Multi-Strategy è dipeso dal fondo multistrategy con prevalente esposizione ai mercati del credito e delle convertibili: il contributo positivo derivante dalle posizioni in obbligazioni convertibili è stato purtroppo più che compensato dalla perdite sostenute dal gestore nello sforzo di dimezzare l'esposizione nel portafoglio investito in strumenti di copertura sul credito, in un mercato caratterizzato ancora da scarsa liquidità.

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

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.

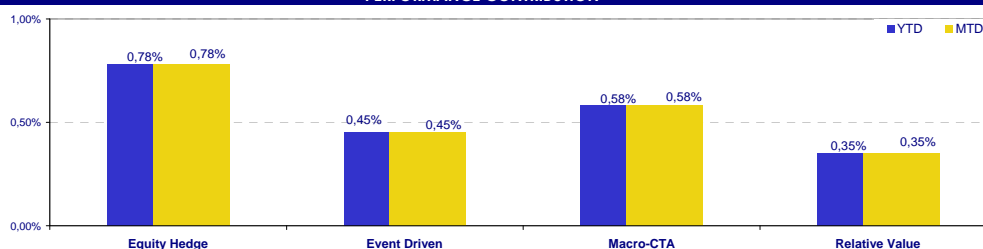
ANNO	GEN.	FEB.	MAR.	APR.	MAG.	GIU.	LUG.	AGO.	SET.	OTT.	NOV.	DIC.	YTD
2009	1,40%												1,40%
JPM GBI	-1,64%												-1,64%
2008	-0,71%	1,17%	-1,59%	0,46%	1,40%	-0,35%	-1,58%	-0,59%	-6,30%	-3,96%	-1,24%	-0,67%	-13,32%
JPM GBI	1,73%	0,66%	0,13%	-1,25%	-1,14%	0,07%	1,15%	1,25%	0,29%	0,54%	3,09%	2,41%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

**HEDGE INVEST MULTI-STRATEGY II 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%												1,38%
JPM GBI	-1,64%												-1,64%
2008	-0,71%	1,15%	-1,56%	0,46%	1,40%	-0,35%	-1,56%	-0,59%	-6,29%	-3,96%	-1,23%	-0,67%	-13,29%
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	1,07%	0,22%	0,65%	0,85%	1,26%	0,17%	0,03%	-1,16%	1,62%	2,14%	-0,64%	0,35%	6,72%
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												0,70%	0,70%
JPM GBI												-0,79%	-0,79%

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

ANNO	GEN.	FEB.	MAR.	APR.	MAG.	GIU.	LUG.	AGO.	SET.	OTT.	NOV.	DIC.	YTD
2009	1,37%												1,37%
JPM GBI	-1,64%												-1,64%
2008		1,09%	-1,60%	0,45%	1,40%	-0,37%	-1,59%	-0,59%	-6,31%	-3,97%	-1,25%	-0,68%	-12,86%
JPM GBI		0,66%	0,13%	-1,25%	-1,14%	0,07%	1,15%	1,25%	0,29%	0,54%	3,09%	2,41%	7,35%

**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.

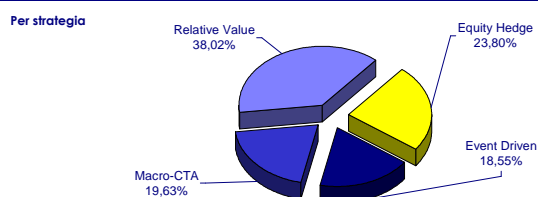
**PERFORMANCE CUMULATA DAL LANCIO HIMS vs BENCHMARK**

	Performance cumulata dic 01 - gen 09	Standard deviation	Correlazione
Hedge Invest Multi-Strategy	20,3%	4,32%	
JP Morgan GBI Global in Local Currency	34,7%	3,28%	-0,19
MSCI World Index in Local Currency	-25,0%	14,62%	0,62
Eurostoxx in Euro	-31,9%	19,00%	0,53
MH FdF Index Low-Medium Volatility	9,3%	4,56%	0,94

\* data lancio 1° dicembre 2001.

**PRINCIPALI INDICATORI**

Indicatori	Hedge Invest Multi-Strategy	JP Morgan Government Bond Index in LC
Rendimento Medio Annuo	2,61%	4,24%
Rendimento Ultimi 6 Mesi	-11,01%	6,01%
Rendimento Ultimi 12 Mesi	-11,48%	5,59%
Percentuale di Mesi Positivi	73%	69%
Standard Deviation	4,32%	3,28%
Downside Deviation (3%)	3,67%	2,13%
Indice di Sharpe (3%)	-0,07	0,38
Max Drawdown	-13,92%	-2,89%
Tempo di Recupero Max Drawdown	Non recuperato	6
Mese Migliore	2,25%	3,09%
Mese Peggior	-6,30%	-1,99%

**COMPOSIZIONE DEL PORTAFOGLIO - GENNAIO 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 (HIMS e HIMS II) e HIMS III
Commissione di gestione	1,5% su base annua	Preavviso	35 giorni (HIMS e HIMS II); 65 giorni (HIMS III)
Commissione di incentivo	10% (con high watermark)	ISIN Code	IT0003199277 (HIMS); IT0004277825 (HIMS II, Euro); IT0004285299 (HIMS III)
Trattamento fiscale	12,5%	Bloomberg	HIMUSTR IM Equity

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.

## NAV E CAPITALE

NAV 31 dicembre 2008	NAV 31 gennaio 2009	Rendimento gennaio 2009	Rendimento da partenza fondo	Capitale in gestione 1° febbraio 2009
€ 545.471.760	€ 553.025.622	1,38%	10,61%	€ 55.069.847

Il fondo è partito il 1° maggio 2004.

## COMMENTO DEL MESE - GENNAIO 2009

Hedge Invest Diversified Strategies ha registrato nel mese di gennaio 2009 una performance pari a +1,38%, per un rendimento del +10,61% dalla partenza (al netto delle commissioni e della ritenuta fiscale del 12,5%, applicate alla parte del portafoglio investita in fondi esterni alla casa Hedge Invest).

In gennaio tutte le strategie contenute in Hedge Invest Diversified Strategies hanno contribuito positivamente al risultato del mese, dimostrando la capacità dei gestori hedge di generare rendimenti decorrelati pur in mercati estremamente difficili per la maggior parte delle attività finanziarie tradizionali. I fondi hedge hanno potuto approfittare di un universo molto ampio di opportunità di investimento che hanno colto in pieno senza la necessità di utilizzare la leva finanziaria. Gennaio 2009 rappresenta quindi un esempio molto chiaro dello scenario nel quale il fondo di fondi hedge è in grado di mostrare il suo valore aggiunto all'interno di una allocazione in attività finanziarie tradizionali, rispondendo alla funzione di decorrelatore in un ambiente di mercato in cui le strategie direzionali faticano a produrre rendimenti positivi.

Allocazione in fondi Hedge Invest

In gennaio, tutti i fondi della casa Hedge Invest hanno contribuito positivamente al rendimento di Hedge Invest Diversified Strategies, apportando 81 bps al risultato del mese.

Contributi per strategie e dei fondi esterni alla casa Hedge Invest

Il principale contributo positivo è dipeso dai fondi **macro** che a fronte di un peso pari al 22% hanno generato 72 bps per Hedge Invest Diversified Strategies: i fondi macro hanno potuto trarre profitto dal perdurare di trend sui mercati del reddito fisso e delle valute. Sull'obbligazionario hanno guadagnato da posizioni lunghe sulla parte a breve della curva in Europa e da posizioni ribassiste sulla parte a lunga della curva in USA. In ambito valutario hanno invece generato profitto dal flight to quality che ha comportato un rafforzamento significativo del dollaro e dello yen nei confronti delle altre valute.

Secondo contributo positivo per il mese è dipeso dalla strategia **equity hedge**, che ha generato 54 bps a fronte di un peso pari al 29% circa. Tra i fondi in cui il portafoglio investe per il tramite dei fondi della casa Hedge Invest, i principali contributi sono riconducibili alle allocazioni sui gestori americani che hanno generalmente ottenuto rendimenti molto positivi e decorrelati dal mercato di riferimento. Tra i fondi esterni alla casa Hedge Invest il principale contributo positivo è dipeso da un fondo long/short USA con approccio di investimento neutrale al mercato e numero diversificato di posizioni, seguito da un fondo long/short europeo che ha tratto vantaggio da una visione negativa sullo sviluppo dello scenario macro che si è di fatto riflessa sui mercati azionari nel mese. Unico contributo negativo nel comparto è dipeso da un fondo long/short specializzato sul mercato giapponese, che è entrato nel 2009 con un'esposizione netta più elevata rispetto alla media storica degli ultimi 12 mesi nella convinzione, purtroppo rivelatasi errata, che gli interventi di politica fiscale espansiva indirizzati ad alcuni settori del mercato domestico avrebbero permesso al mercato giapponese di recuperare dai minimi toccati nel 2008.

Il terzo contributo positivo è dipeso dalle strategie **relative value** che nel mese hanno generato 45 bps a fronte di un peso pari al 36%. Tutti i fondi esterni alla casa Hedge Invest hanno generato nel mese un buon contributo: il maggiore contributo è venuto da un fondo multistrategy che in gennaio ha potuto trarre profitto dalle posizioni di arbitraggio sull'azionario e sul credito e dalle posizioni lunghe in obbligazioni convertibili che hanno beneficiato della stabilizzazione sui rispettivi mercati, oltre che dalle coperture tramite posizioni corte nel settore finanziario.

Ulteriore contributo positivo per importanza è dipeso dalla strategia **event driven** che ha generato 44 bps a fronte di un peso pari al 13% circa. Il risultato positivo è attribuibile a tutti i fondi che fanno parte di questo comparto: lo scenario è stato favorevole per la strategia sia nel comparto degli investimenti in obbligazioni societarie, sul cui mercato si è verificata in gennaio una sostanziale stabilizzazione sia nel comparto degli investimenti in equity special situations, essendo venuta meno la pressione di vendita derivante dall'esigenza di fare liquidità sulla scadenza di fine anno.

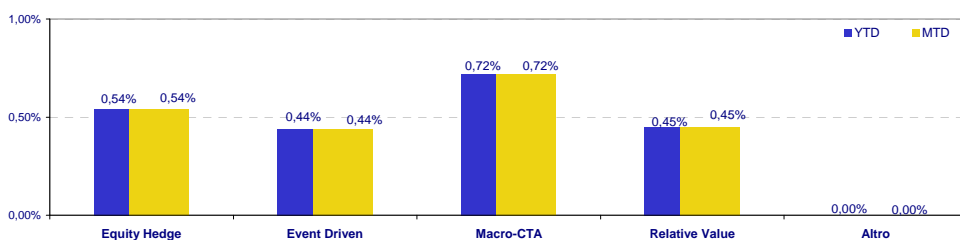
## HEDGE INVEST DIVERSIFIED STRATEGIES vs JP Morgan Government Bond Index in LC

ANNO	GEN.	FEB.	MAR.	APR.	MAG.	GIU.	LUG.	AGO.	SET.	OTT.	NOV.	DIC.	YTD
<b>2009</b>	<b>1,38%</b>												<b>1,38%</b>
JPM GBI	-1,64%												-1,64%
<b>2008</b>	<b>-0,98%</b>	<b>1,65%</b>	<b>-2,76%</b>	<b>0,50%</b>	<b>1,46%</b>	<b>-0,06%</b>	<b>-1,47%</b>	<b>-0,55%</b>	<b>-5,70%</b>	<b>-2,92%</b>	<b>-1,57%</b>	<b>-0,61%</b>	<b>-12,48%</b>
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%
<b>2007</b>	<b>1,22%</b>	<b>0,57%</b>	<b>0,85%</b>	<b>0,94%</b>	<b>1,35%</b>	<b>0,56%</b>	<b>0,29%</b>	<b>-1,93%</b>	<b>1,71%</b>	<b>2,24%</b>	<b>-0,64%</b>	<b>0,19%</b>	<b>7,54%</b>
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%
<b>2006</b>	<b>2,14%</b>	<b>0,15%</b>	<b>1,52%</b>	<b>1,20%</b>	<b>-2,34%</b>	<b>-0,40%</b>	<b>-0,22%</b>	<b>0,34%</b>	<b>0,33%</b>	<b>0,42%</b>	<b>0,92%</b>	<b>1,33%</b>	<b>5,45%</b>
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%
<b>2005</b>	<b>0,49%</b>	<b>0,74%</b>	<b>-0,53%</b>	<b>-1,56%</b>	<b>0,21%</b>	<b>1,46%</b>	<b>1,64%</b>	<b>0,66%</b>	<b>1,48%</b>	<b>-1,46%</b>	<b>1,50%</b>	<b>1,66%</b>	<b>6,38%</b>
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%
<b>2004</b>					<b>-0,64%</b>	<b>0,59%</b>	<b>-0,19%</b>	<b>-0,02%</b>	<b>0,77%</b>	<b>0,39%</b>	<b>1,43%</b>	<b>0,97%</b>	<b>3,32%</b>
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.

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 HIDS vs BENCHMARK

	Performance cumulata mag 04 - gen 09	Standard deviation	Correlazione
<b>Hedge Invest Diversified Strategies</b>	<b>10,6%</b>	<b>5,05%</b>	
JP Morgan GBI Global in Local Currency	21,6%	3,15%	-0,33
MSCI World Index in Local Currency	-20,4%	13,99%	0,69
Eurostoxx in Euro	-17,0%	16,18%	0,68
MH FdF Index Low-Medium Volatility	-1,8%	5,46%	0,94

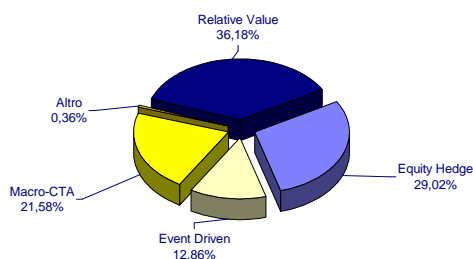
\* data lancio 1° maggio 2004

### PRINCIPALI INDICATORI

Indicatori	Hedge Invest Diversified Strategies	JP Morgan Government Bond Index in LC
Rendimento Medio Annuo	2,14%	4,21%
Rendimento Ultimi 6 Mesi	-9,70%	6,01%
Rendimento Ultimi 12 Mesi	-10,39%	5,59%
Percentuale di Mesi Positivi	65%	70%
Standard Deviation	5,05%	3,15%
Downside Deviation (3%)	4,31%	2,04%
Indice di Sharpe (3%)	-0,24	0,23
Max Drawdown	-13,05%	-2,42%
Tempo di Recupero Max Drawdown		5
Mese Migliore	2,24%	3,09%
Mese Peggior	-5,70%	-1,64%

### COMPOSIZIONE DEL PORTAFOGLIO - GENNAIO 2009

Per Strategia



### 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
Commissione di incentivo	10% (con high watermark)	SIN Code	IT0003657589
Trattamento fiscale	12,5%	Bloomberg	HIDIVST IM Equity

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.

## NAV E CAPITALE - Hedge Invest Global Fund

NAV 31 dicembre 2008	NAV 31 gennaio 2009	Rendimento gennaio 2009	Rendimento da partenza fondo	Capitale in gestione 1° febbraio 2009
€ 632.626.188	€ 641.577.749	1,41%	28,32%	€ 142.713.065

Il fondo è partito il 1° dicembre 2001.

## NAV E CAPITALE - Hedge Invest Global Fund II

NAV 31 dicembre 2008	NAV 31 gennaio 2009	Rendimento gennaio 2009	Rendimento da partenza fondo	Capitale in gestione 1° febbraio 2009
€ 490.026.455	€ 496.900.669	1,40%	-0,62%	€ 42.862.149

Il fondo è partito il 1° giugno 2006.

## NAV E CAPITALE - Hedge Invest Global Fund III - \$

NAV 31 dicembre 2008	NAV 31 gennaio 2009	Rendimento gennaio 2009	Rendimento da partenza fondo	Capitale in gestione 1° febbraio 2009
\$668.796.048	\$670.663.898	0,28%	-13,89%	€ 1.237.556
		9,05%*	4,81%*	

Il fondo è partito il 1° giugno 2008.

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

## COMMENTO DEL MESE - GENNAIO 2009

Hedge Invest Global Fund ha ottenuto in gennaio 2009 una performance pari a +1,41%. Dalla partenza del fondo (1° dicembre 2001) la performance è stata pari a +28,32% (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 25,03%.

Hedge Invest Global Fund è un fondo multistrategy costruito combinando fondi long/short equity e event driven, che rappresentano la maggioranza del portafoglio con un peso tra il 60% ed il 70%, con una componente di fondi relative value e macro al fine di generare valore in differenti contesti di mercato.

**In gennaio tutte le strategie contenute in Hedge Invest Global Fund hanno contribuito positivamente al risultato del mese, dimostrando la capacità dei gestori hedge di generare rendimenti decorrelati pur in mercati estremamente difficili per la maggior parte delle attività finanziarie tradizionali. I fondi hedge hanno potuto approfittare di un universo molto ampio di opportunità di investimento che hanno colto in pieno senza la necessità di utilizzare la leva finanziaria. Gennaio 2009 rappresenta quindi un esempio molto chiaro dello scenario nel quale il fondo di fondi hedge è in grado di mostrare il suo valore aggiunto all'interno di una allocazione in attività finanziarie tradizionali, rispondendo alla funzione di decorrelatore in un ambiente di mercato in cui le strategie direzionali faticano a produrre rendimenti positivi.**

Il principale contributo positivo (anche se inferiore al peso in portafoglio) per il mese è dipeso dalla strategia **equity hedge**, che ha generato 90 bps a fronte di un peso pari al 55% circa. Il migliore contributo al rendimento del portafoglio nel comparto equity long/short è dipeso da un fondo specializzato sul mercato americano, che investe prevalentemente nei settori TMT. Il gestore è stato in grado di generare rendimenti decorrelati rispetto ai mercati di riferimento (S&P -8,6% e Nasdaq -6,4% nel mese) soprattutto grazie al contributo positivo delle posizioni corte. Un ulteriore contributo positivo è dipeso da un fondo long/short americano con approccio di investimento neutrale al mercato e numero di posizioni molto diversificato, oltre che da un fondo long/short US che opera con approccio top down settoriale, grazie soprattutto al contributo positivo delle posizioni ribassiste nei settori maggiormente correlati al rallentamento dell'economia americana (finanziario e consumi). Contributo negativo all'interno della strategia equity hedge e\* invece arrivato dai fondi specializzati sul mercato inglese che hanno sofferto a causa del mantenimento di una moderata esposizione netta lunga; tali fondi hanno detratto 8 bps al rendimento di gennaio. Negativo anche il contributo del fondo con specializzazione sul mercato giapponese che ha detratto 24 bps.

Secondo contributo positivo è dipeso dai fondi **macro** che a fronte di un peso pari al 20% hanno generato 65 bps nel mese di gennaio per Hedge Invest Global Fund: i fondi macro hanno potuto trarre profitto dal perdurare di trend sui mercati del reddito fisso e delle valute. Sull'obbligazionario hanno guadagnato dalla ripresa delle aspettative di inflazione a medio termine che si è riflessa in una maggiore inclinazione della curva dei tassi. In ambito valutario hanno invece generato profitto dal flight to quality che ha comportato un rafforzamento significativo del dollaro e dello yen.

Ulteriore contributo positivo è dipeso dalle strategie **relative value** che nel mese hanno generato 20 bps a fronte di un peso pari al 21%. All'interno del comparto il migliore contributo è dipeso dai fondi con approccio multistrategy e prevalente allocazione a strategie equity relative value, oltre che dal fondo che opera sulle obbligazioni convertibili asiatiche che ha tratto profitto dal generale venir meno delle pressioni di vendita su tale mercato. Unico contributo negativo all'interno di Hedge Invest Global Fund è dipeso dal fondo multistrategy con prevalente esposizione ai mercati del credito e delle convertibili: il contributo positivo derivante dalle posizioni in obbligazioni convertibili è stato purtroppo più che compensato dalla perdita sostenute dal gestore nello sforzo di dimezzare l'esposizione nel portafoglio investito in strumenti di copertura sul credito in un mercato caratterizzato ancora da scarsa liquidità.

Contributo positivo nel mese è venuto anche dalla strategia **event driven**, che ha generato 10 bps a fronte di un peso pari al 4% circa. Lo scenario è stato favorevole per la strategia sia nel comparto degli investimenti in obbligazioni societarie, sul cui mercato si è verificata in gennaio una sostanziale stabilizzazione sia nel comparto degli investimenti in equity special situations, essendo venuta meno la pressione di vendita derivante dall'esigenza di fare liquidità sulla scadenza di fine anno.

## HEDGE INVEST GLOBAL FUND vs MSCI World Index in LC

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.**

ANNO	GEN.	FEB.	MAR.	APR.	MAG.	GIU.	LUG.	AGO.	SET.	OTT.	NOV.	DIC.	YTD
2009	1,41%												1,41%
MSCI W.	-7,18%												-7,18%
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%	-2,14%	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%	0,41%	0,79%	0,47%	0,79%	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%



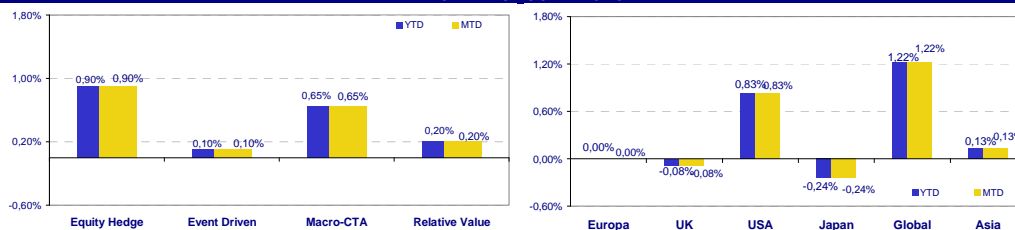
### HEDGE INVEST GLOBAL FUND II vs MSCI World Index in LC

ANNO	GEN.	FEB.	MAR.	APR.	MAG.	GIU.	LUG.	AGO.	SET.	OTT.	NOV.	DIC.	YTD
2009	1,40%												1,40%
MSCI W.	-7,18%												-7,18%
2008	-2,15%	1,75%	-2,05%	1,28%	1,56%	-0,57%	-1,29%	-1,26%	-5,09%	-3,99%	-0,65%	-0,91%	-12,78%
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%	2,63%	2,70%	-1,05%	0,14%	8,48%
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						-0,30%	0,05%	0,56%	-0,08%	0,96%	1,24%	1,12%	3,59%
MSCI W.						0,36%	0,48%	2,35%	1,68%	3,02%	0,95%	2,57%	11,94%

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

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

### PERFORMANCE CONTRIBUTION



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

### PERFORMANCE CUMULATA DAL LANCIO HIGF vs BENCHMARK

	Performance cumulata dic 01 - gen 09	Standard deviation	Correlazione
Hedge Invest Global Fund	28,3%	4,69%	
JP Morgan GBI Global in Local Currency	34,7%	3,28%	-0,23
MSCI World Index in Local Currency	-25,0%	14,62%	0,61
Eurostoxx in Euro	-31,9%	19,00%	0,54
MH FdF Indice Low-Medium Volatility	9,3%	4,56%	0,91

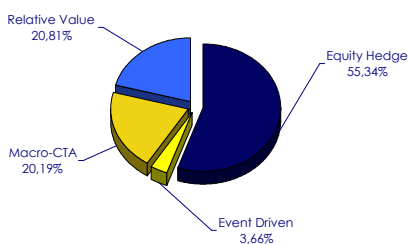
\* data lancio 1° dicembre 2001.

### PRINCIPALI INDICATORI

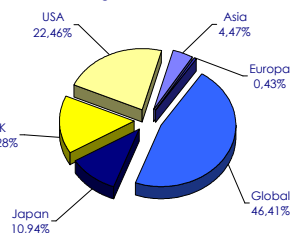
Indicatori	Hedge Invest Global Fund	MSCI World Index in Local Currency
Rendimento Medio Annuo	3,54%	-3,94%
Rendimento Ultimi 6 Mesi	-10,15%	-34,13%
Rendimento Ultimi 12 Mesi	-9,59%	-39,26%
Percentuale di Mesi Positivi	71%	55%
Standard Deviation	4,69%	14,62%
Downside Deviation (3%)	3,77%	12,68%
Indice di Sharpe (3%)	0,03	-0,43
Max Drawdown	-13,54%	-47,36%
Tempo di Recupero Max Drawdown	Non recuperato	Non recuperato
Mese Migliore	2,70%	8,04%
Mese Peggior	-5,09%	-16,46%

### COMPOSIZIONE DEL PORTAFOGLIO - GENNAIO 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 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	Softscrizione	Mensile
Banca Depositaria	BNP Paribas Securities Services	Riscatto	Mensile (HIGF, HIGF II e HIGF III)
Commissione di gestione	1,5% su base annua	Preavviso	35 giorni (HIGF); 65 giorni (HIGF II e HIGF III)
Commissione di incentivo	10% (con high watermark)	ISIN Code	IT0003199236; IT0004277932 (Euro); IT0004285273 (Dollaro)
Trattamento fiscale	12,5%	Bloomberg	HIGLBEQ IM Equity

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'osservanza di tale divieto.

## NAV E CAPITALE - Hedge Invest Opportunity Fund

NAV 31 dicembre 2008	NAV 31 gennaio 2009	Rendimento gennaio 2009	Rendimento da partenza fondo	Capitale in gestione 1° febbraio 2009
€ 576.137.375	€ 581.810.733	0,98%	16,36%	€ 18.597.580

Il fondo è partito il 1° agosto 2002.

## NAV E CAPITALE - Hedge Invest Opportunity Fund B

NAV 31 dicembre 2008	NAV 31 gennaio 2009	Rendimento gennaio 2009	Rendimento da partenza fondo	Capitale in gestione 1° febbraio 2009
€ 390.231.115	€ 394.073.811	0,98%	-14,64%	€ 9.566.930

La classe B è partita il 1° gennaio 2008.

## COMMENTO DEL MESE - GENNAIO 2009

Hedge Invest Opportunity Fund ha ottenuto nel mese di gennaio 2009 una performance pari a +1,00%, che ha portato il rendimento dalla partenza del fondo (1° agosto 2002) a +16,38% (tale risultato è stato calcolato al netto delle commissioni e della ritenuta fiscale del 12,5%).

**In gennaio tutte le strategie contenute in Hedge Invest Opportunity hanno contribuito positivamente al risultato del mese, dimostrando la capacità dei gestori hedge di generare rendimenti decorrelati pur in mercati estremamente difficili per la maggior parte delle attività finanziarie tradizionali. I fondi hedge hanno potuto approfittare di un universo molto ampio di opportunità di investimento che hanno colto in pieno senza la necessità di utilizzare la leva finanziaria. Gennaio 2009 rappresenta quindi un esempio molto chiaro dello scenario nel quale il fondo di fondi hedge è in grado di mostrare il suo valore aggiunto all'interno di una allocazione in attività finanziarie tradizionali, rispondendo alla funzione di decorrelare in un ambiente di mercato in cui le strategie direzionali faticano a produrre rendimenti positivi.**

La grande maggioranza della performance e' da ricondursi alla strategia **long/short equity** che, dopo un 2008 sofferto, caratterizzato da crisi di liquidità, deleveraging degli operatori e volatilità irrazionale, ha dato finalmente segnali di ripresa.

Nonostante infatti il mercato azionario abbia chiuso il mese in forte ribasso e sia stato caratterizzato da una discreta volatilità, alcuni elementi positivi come il rinnovato focus degli operatori di mercato sui fondamentali delle società e una maggiore differenziazione tra titoli, entrambi presupposti essenziali per il buon funzionamento della strategia, sono di buon auspicio per il 2009.

In tale contesto di mercato, i gestori long/short equity nel portafoglio di Hedge Invest Opportunity Fund, con esposizioni lorde contenute ed esposizioni nette molto conservative, sono riusciti a generare rendimenti mediamente positivi.

La componente long/short equity ha contribuito nel mese all'86% della performance, in misura superiore al proprio peso, pari al 58% circa.

I maggiori contributi positivi sono stati ottenuti da due fondi con approccio di stock-picking. Il primo fondo, specializzato nel settore finanziario a livello globale e con esposizioni nette e lorde molto contenute, ha beneficiato della sovraperformance in termini relativi di alcuni finanziari europei rispetto alle banche americane, cinesi e giapponesi presenti nel book corto, generando da solo quasi la metà della performance lorda di Hedge Invest Opportunity Fund (46 bps). Il secondo miglior fondo in portafoglio, un gestore americano con focus sul settore TMT ed esposizioni al mercato neutrali, ha generato alpha sia dal book lungo che dal book corto, approfittando di un ritorno del mercato ai fondamentali e generando ben 41 bps di performance, in misura molto maggiore rispetto al proprio peso in portafoglio. Un altro gestore americano, con altro approccio di investimento opportunistico di breve termine, ha generato 17 bps nel mese, grazie al posizionamento ribassista sul mercato.

Unico risultato negativo da segnalare all'interno del comparto long/short equity, quello di un fondo giapponese che, attendendosi un rimbalzo del mercato, e' entrato in gennaio con una esposizione netta più aggressiva del dovuto.

Flat il contributo del comparto **equity arbitrage/long volatility**, dove il risultato positivo di un fondo multi-strategy prevalentemente esposto all'equity tramite una combinazione di analisi fondamentale e trading ha più che controbilanciato quello negativo di un altro gestore multi-strategy che ha perso da un errato posizionamento sull'asset class credito.

Marginale anche il contributo mensile generato dalla strategia **macro/cta**. I fondi macro hanno generalmente beneficiato della ripresa delle aspettative di inflazione a medio termine che si e' riflessa in una maggiore inclinazione della curva dei tassi.

**Crediamo che le dislocazioni che si sono venute a creare sul mercato azionario a causa di vendite indiscriminate e di investitori poco interessati alle potenzialità specifiche delle singole aziende abbiano creato delle opportunità estremamente interessanti per i prossimi mesi, che i gestori potranno cogliere senza bisogno di assumere esposizioni direzionali al mercato o utilizzare la leva finanziaria. Dall'altra parte vediamo interessanti opportunità sul segmento delle obbligazioni convertibili e sul credito essendosi arrestate le pressioni di vendita e grazie al ritorno di acquirenti soprattutto per la parte investment grade. Più in generale ci attendiamo un mercato più razionale per il 2009 con investitori più interessati a tornare ad analizzare la "micro" delle singole società sia nel credito che sui mercati azionari.**

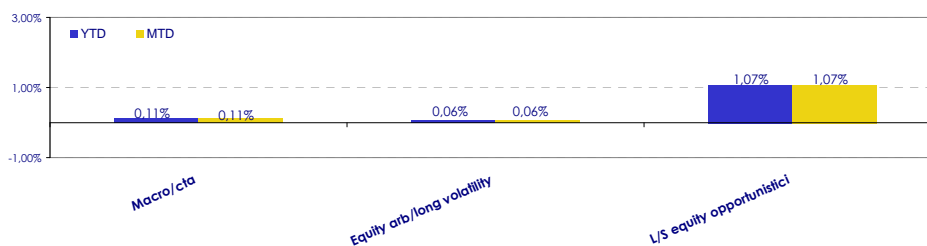
## HEDGE INVEST OPPORTUNITY FUND vs MSCI World in LC

ANNO	GEN.	FEB.	MAR.	APR.	MAG.	GIU.	LUG.	AGO.	SET.	OTT.	NOV.	DIC.	YTD
<b>2009</b>	<b>0,98%</b>												<b>0,98%</b>
MSCI W.	-7,18%												-7,18%
<b>2008</b>	<b>-1,50%</b>	<b>1,09%</b>	<b>-2,83%</b>	<b>1,42%</b>	<b>1,00%</b>	<b>-1,75%</b>	<b>-1,07%</b>	<b>-0,87%</b>	<b>-5,81%</b>	<b>-3,73%</b>	<b>-1,45%</b>	<b>-1,80%</b>	<b>-16,20%</b>
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%
<b>2007</b>	<b>0,77%</b>	<b>1,51%</b>	<b>1,21%</b>	<b>1,21%</b>	<b>1,22%</b>	<b>0,69%</b>	<b>0,16%</b>	<b>-3,17%</b>	<b>2,25%</b>	<b>2,91%</b>	<b>-0,99%</b>	<b>0,00%</b>	<b>7,90%</b>
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%
<b>2006</b>	<b>3,14%</b>	<b>1,54%</b>	<b>2,90%</b>	<b>0,64%</b>	<b>-3,75%</b>	<b>-1,56%</b>	<b>-1,76%</b>	<b>0,75%</b>	<b>-0,74%</b>	<b>0,63%</b>	<b>1,97%</b>	<b>1,08%</b>	<b>4,72%</b>
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%
<b>2005</b>	<b>0,60%</b>	<b>1,32%</b>	<b>-2,21%</b>	<b>-1,96%</b>	<b>-1,92%</b>	<b>1,73%</b>	<b>2,20%</b>	<b>1,52%</b>	<b>2,73%</b>	<b>-2,54%</b>	<b>2,29%</b>	<b>2,66%</b>	<b>6,35%</b>
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%
<b>2004</b>	<b>2,00%</b>	<b>0,81%</b>	<b>0,15%</b>	<b>-0,94%</b>	<b>-1,40%</b>	<b>-0,01%</b>	<b>-0,79%</b>	<b>-0,00%</b>	<b>0,67%</b>	<b>0,49%</b>	<b>2,00%</b>	<b>2,03%</b>	<b>5,04%</b>
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%
<b>2003</b>	<b>1,43%</b>	<b>0,19%</b>	<b>0,49%</b>	<b>-1,16%</b>	<b>2,19%</b>	<b>-0,21%</b>	<b>-0,64%</b>	<b>0,80%</b>	<b>0,42%</b>	<b>1,61%</b>	<b>0,32%</b>	<b>1,56%</b>	<b>7,16%</b>
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%
<b>2002</b>								<b>-0,18%</b>	<b>1,25%</b>	<b>-0,56%</b>	<b>0,95%</b>	<b>0,21%</b>	<b>1,67%</b>
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.

## PERFORMANCE CUMULATA DAL LANCIO HIOF vs BENCHMARK

	Performance cumulata ago 02 - gen 09	Standard deviation	Correlazione
Hedge Invest Opportunity Fund	16,4%	6,07%	
JP Morgan GBI Global in Local Currency	30,8%	3,30%	-0,18
MSCI World Index in Local Currency	-7,0%	14,45%	0,52
Eurostoxx in Euro	-10,5%	18,65%	0,44
MH FdF Indice High Volatility	11,1%	5,78%	0,90

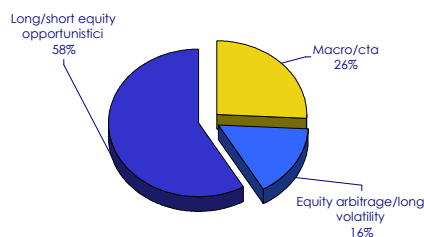
\* data lancio 1° agosto 2002.

## PRINCIPALI INDICATORI

Indicatori	Hedge Invest Opportunity Fund	MSCI World Index in Local Currency
Rendimento Medio Annuo	2,36%	-1,11%
Rendimento Ultimi 6 Mesi	-12,15%	-34,13%
Rendimento Ultimi 12 Mesi	-14,09%	-39,26%
Percentuale di Mesi Positivi	63%	58%
Standard Deviation	6,07%	14,45%
Downside Deviation (3%)	4,88%	12,24%
Indice di Sharpe (3%)	-0,15	-0,24
Max Drawdown	-17,03%	-47,36%
Tempo di Recupero Max Drawdown	Non recuperato	Non recuperato
Mese Migliore	3,14%	8,04%
Mese Peggior	-5,81%	-16,46%

## COMPOSIZIONE DEL PORTAFOGLIO - GENNAIO 2009

Per Strategia



## CARATTERISTICHE DEL FONDO

Obiettivo del fondo: Fornire agli investitori un rendimento assoluto a medio termine del 8% annuo, con volatilità del 4-6%, indipendentemente dall'andamento degli indici di mercato attraverso l'investimento in hedge fund opportunistic che operano in un'ottica di breve termine.

Investimento minimo	500.000 Euro	Scadenza	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 watermark)	ISIN Code	IT0003335772
Trattamento fiscale	12,5%	Bloomberg	HIOPPOR IM Equity

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'inservanza di tale divieto.

## NAV E CAPITALE - Hedge Invest Sector Specialist

NAV 31 dicembre 2008	NAV 31 gennaio 2009	Rendimento gennaio 2009	Rendimento da partenza fondo	Capitale in gestione 1° febbraio 2009
€ 633.698,654	€ 642.863,439	1,45%	28,57%	€ 128.542.809

Il fondo è partito il 1° marzo 2002.

## NAV E CAPITALE - Hedge Invest Sector Specialist II

NAV 31 dicembre 2008	NAV 31 gennaio 2009	Rendimento gennaio 2009	Rendimento da partenza fondo	Capitale in gestione 1° febbraio 2009
€ 465.879,705	€ 472.533,685	1,43%	-5,49%	€ 52.902,568

Il fondo è partito il 1° ottobre 2006.

## NAV E CAPITALE - Hedge Invest Sector Specialist III

NAV 31 dicembre 2008	NAV 31 gennaio 2009	Rendimento gennaio 2009	Rendimento da partenza fondo	Capitale in gestione 1° febbraio 2009
€ 430.187,083	€ 436.243,205	1,41%	-12,75%	€ 5.817,131

Il fondo è partito il 1° ottobre 2007.

## COMMENTO DEL MESE - GENNAIO 2009

Hedge Invest Sector Specialist ha ottenuto nel mese di Gennaio 2009 una performance positiva pari a 1,45%. Dalla partenza del fondo (1° marzo 2002) la performance è stata pari a +28,57% (tale risultato è stato calcolato al netto delle commissioni e della ritenuta fiscale del 12,5%), mentre l'indice MSCI World in Local Currency nello stesso periodo ha registrato una perdita del 23,42%.

**Nonostante lo scenario di mercato sia rimasto estremamente difficile anche nel primo mese del nuovo anno (l'indice MSCI World ha chiuso gennaio con una performance nuovamente molto negativa e pari a -7%), i fondi long/short equity presenti in Hedge Invest Sector Specialist sono riusciti ad ottenere rendimenti positivi decorrelati, dimostrando l'abilità dei gestori di generare alpha nella parte lunga e corta del portafoglio, pur senza la necessità di adottare leva finanziaria o esposizioni direzionali elevate. La capacità di Hedge Invest Sector Specialist di generare alpha rispetto ai mercati azionari si è fatta quindi ancora più evidente nel mese di Gennaio e dalla partenza il fondo ha generato una sovra-performance rispetto ai mercati azionari del 51,9%.**

Il migliore contributo nel mese (+113bps) è stato generato dai **fondi che operano sul mercato americano**: tali gestori sono entrati in gennaio con esposizioni molto conservative e generalmente negative sul mercato di riferimento e quindi hanno preso vantaggio dal rinnovato pessimismo sulle prospettive economiche delle aziende esposte ai consumi o legate al settore finanziario. Più nello specifico, deve essere evidenziato il buon contributo di un fondo specializzato sui settori TMT (+42 bps). Il gestore è stato in grado di generare rendimenti decorrelati rispetto ai mercati di riferimento (S&P -8,6% e Nasdaq -6,4% nel mese) soprattutto grazie al contributo positivo delle posizioni corte. Il mese di gennaio è infatti il periodo nel quale la maggioranza delle aziende americane rilascia i risultati del trimestre precedente e tale gestore è riuscito ad estrarre valore attraverso una attenta analisi delle prospettive degli utili delle aziende nel suo universo. Buoni i contributi dei due fondi long/short americani generalisti che impiegano un approccio di investimento che unisce una attenta analisi macro ad una accurata analisi dei fondamentali aziendali (rispettivamente +26 bps e +21 bps). Ancora significativo il contributo positivo del secondo specialista presente in portafoglio sull'area TMT (+9 bps).

Il secondo migliore contributo nel mese (+81bps) è stato generato dai **fondi che operano globalmente**. In particolare il migliore risultato è venuto da un fondo specializzato sul settore finanziario (+89 bps) che nel mese ha tratto principalmente beneficio dall'esposizione ribassista nei confronti di banche europee e inglesi oltre che dallo spread di rendimenti tra le banche di investimento e quelle commerciali in America. Un altro importante contributo positivo è venuto da un fondo che opera con approccio opportunistico che ha flessibilmente modificato l'esposizione netta al mercato nel corso del mese (+9 bps). All'interno della strategia ha contribuito invece negativamente il fondo multistrategy specializzato sul comparto delle obbligazioni convertibili a causa di una esposizione ribassista all'area del credito che ha ridotto nel corso del mese ma in condizioni di liquidità ancora difficili.

Leggermente negativo nel mese il contributo del **fondo specializzato sul mercato europeo** (peso pari al 4,3%). L'esposizione a tale area geografica rimane ancora molto contenuta e concentrata su un unico gestore nell'attesa che aumentino le opportunità. Tale unico fondo, che opera con approccio di investimento di stock picking, basato sull'analisi dei fondamentali su settori prevalentemente difensivi, è riuscito a contenere la perdita (-6bp) nonostante l'esposizione direzionale al mercato poiché le società presenti in portafoglio hanno riportato utili migliori rispetto alle attese di mercato.

Marginalmente negativo anche il contributo dei **fondi che operano sul mercato giapponese** e dell'unico **fondo esposto ai mercati emergenti**. In particolare i 3 manager attivi sul mercato giapponese (per una esposizione complessiva del portafoglio di circa l'11%) sono riusciti a dare un risultato sostanzialmente flat (-4bp) nonostante la forte discesa e volatilità del mercato di riferimento. Anche il manager attivo sui mercati emergenti ha dato un contributo solo marginalmente negativo (-5bp) grazie ad una esposizione lorda e netta ai mercati molto conservativa; tale gestore continua a vedere le maggiori opportunità sul mercato cinese e sta attendendo una situazione globale più chiara prima di tornare ad aumentare i rischi in portafoglio.

Il peggiore contributo del mese è venuto dai **fondi specializzati sul mercato inglese**, che con un peso di circa il 17% hanno detratto 14 bp. Tali gestori sono entrati nel mese di gennaio con esposizioni marginalmente positive al mercato date le interessanti opportunità che intravedono bottom up, in particolare su alcune società UK nel segmento a media/bassa capitalizzazione attualmente molto sottovalutate dal mercato che non considera il vantaggio competitivo che una sterlina debole può offrire rispetto ad una competizione europea appesantita da un euro molto forte.

**Il portafoglio di Hedge Invest Sector Specialist è attualmente concentrato su gestori per la maggioranza operativi sul mercato statunitense e che investono in aziende ad elevata capitalizzazione e ricche di cash, con un portafoglio bilanciato tra posizioni lunghe e posizioni corte. Crediamo che il mercato, come già si è visto nel mese di Gennaio, continuerà a fare distinzione tra società ricche di cash in grado di affrontare il rallentamento economico in atto, rispetto alle società a minore capitalizzazione che devono ricorrere all'indebitamento per crescere.**

## HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST vs MSCI World in LC

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

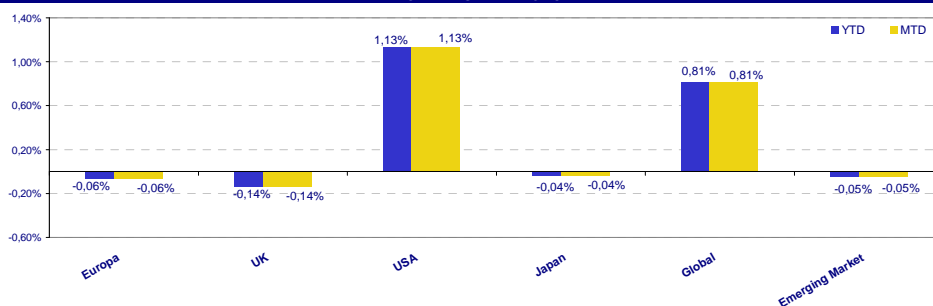
Le performance passate hanno un valore puramente indicativo e non costituiscono una garanzia sull'andamento futuro del fondo.

ANNO	GEN.	FEB.	MAR.	APR.	MAG.	GIU.	LUG.	AGO.	SET.	OTT.	NOV.	DIC.	YTD
2009	1,45%												1,45%
MSCI W.	-7,18%												-7,18%
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%		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%

HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST II vs MSCI World in LC													
ANNO	GEN.	FEB.	MAR.	APR.	MAG.	GIU.	LUG.	AGO.	SET.	OTT.	NOV.	DIC.	YTD
2009	1,43%												1,43%
MSCI W.	-7,18%												-7,18%
2008	-4,36%	0,53%	-2,88%	1,70%	1,95%	-1,65%	-1,26%	-0,31%	-5,87%	-2,34%	-0,80%	-0,88%	-15,28%
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	1,23%	0,32%	1,06%	0,92%	1,76%	0,29%	0,43%	-2,06%	1,97%	2,87%	-2,56%	-0,38%	5,85%
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										1,30%	1,15%	1,40%	3,90%
MSCI W.										3,02%	0,95%	2,57%	6,67%

HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST III vs MSCI World in LC													
ANNO	GEN.	FEB.	MAR.	APR.	MAG.	GIU.	LUG.	AGO.	SET.	OTT.	NOV.	DIC.	YTD
2009	1,41%												1,41%
MSCI W.	-7,18%												-7,18%
2008	-4,39%	0,53%	-2,91%	1,68%	1,93%	-1,69%	-1,29%	-0,33%	-5,87%	-2,35%	-0,82%	-0,90%	-15,48%
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									1,98%	2,85%	-2,58%	-0,38%	1,80%
MSCI W.									2,86%	2,06%	-4,45%	-0,89%	-0,59%

### 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

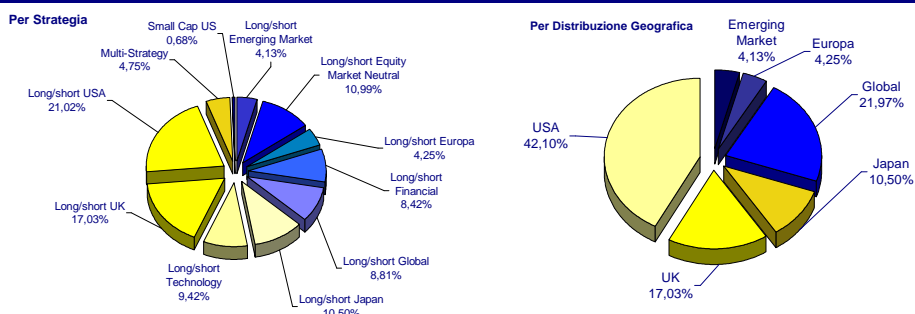
	Performance cumulata mar 02 - gen 09	Standard deviation	Correlazione
Hedge Invest Sector Specialist	28,6%	5,36%	
MSCI World Index in Local Currency	-23,4%	14,86%	0,60
Eurostoxx in Euro	-32,0%	19,27%	0,55
MH FdF Indice Equity	16,4%	4,88%	0,96

\* data lancio 1° marzo 2002.

### PRINCIPALI INDICATORI

Indicatori	Hedge Invest Sector Specialist	MSCI World Index in Local Currency
Rendimento Medio Annuo	3,70%	-3,78%
Rendimento Ultimi 6 Mesi	-8,58%	-34,13%
Rendimento Ultimi 12 Mesi	-10,15%	-39,26%
Percentuale di Mesi Positivi	70%	55%
Standard Deviation	5,36%	14,86%
Downside Deviation (3%)	4,25%	12,86%
Indice di Sharpe (3%)	0,06	-0,41
Max Drawdown	-17,78%	-47,36%
Tempo di Recupero Max Drawdown	Non recuperato	Non recuperato
Mese Migliore	2,87%	8,04%
Mese Peggior	-5,88%	-16,46%

### COMPOSIZIONE DEL PORTAFOGLIO - GENNAIO 2009



### CARATTERISTICHE DEL FONDO

Obiettivo del fondo:	Fornire agli investitori un rendimento assoluto a medio termine dell'8% annuo con volatilità del 3,5-4,5% e cogliere le opportunità che si presentano nelle diverse aree del mercato preservando il capitale in scenari di difficoltà. Il fondo investe in hedge fund con strategie long/short equity focalizzate su specifici settori (ad esempio TMT, finanziari) o particolari segmenti di mercato ed è diversificato su circa 15 gestori.
----------------------	---

Investimento minimo	500.000 Euro	Sottoscrizione	Mensile
Banca Depositaria	BNP Paribas Securities Services	Riscatto	Mensile (HISS e HISS II); trimestrale (HISS III)
Commissione di gestione	1,5% su base annua	Preavviso	35 giorni (HISS); 65 giorni (HISS II e HISS III)
Commissione di incentivo	10% (con high watermark)	ISIN Code	IT0003199251 (HISS); IT0004277973 (HISS II - Euro); IT0004273444 (HISS III - Euro).
Trattamento fiscale	12,5%	Bloomberg	HISECSP IM Equity

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

## NAV E CAPITALE

NAV 31 dicembre 2008	NAV 31 gennaio 2009	Rendimento gennaio 2009	Rendimento da partenza fondo	Capitale in gestione 1° febbraio 2009
€ 571.395.478	€ 576.470.736	0,89%	15,3%	€ 40.567.565

Il fondo è partito il 1° aprile 2003.

## COMMENTO DEL MESE - GENNAIO 2009

Hedge Invest Credit Alternatives ha ottenuto nel mese di gennaio 2009 una performance pari a +0,89% (al netto delle commissioni e della ritenuta fiscale). Dalla partenza (aprile 2003) il fondo ha ottenuto una performance netta pari a +15,3% contro una performance dell'indice JP Morgan Government Bond in Local Currency del +23,52% nello stesso periodo di riferimento.

In gennaio tutte le strategie contenute in Hedge Invest Credit Alternatives hanno contribuito positivamente al risultato del mese, dimostrando la capacità dei gestori hedge di generare rendimenti decorrelati pur in mercati estremamente difficili per la maggior parte delle attività finanziarie tradizionali. I fondi hedge hanno potuto approfittare di un universo molto ampio di opportunità di investimento che hanno colto in pieno senza la necessità di utilizzare la leva finanziaria. Gennaio 2009 rappresenta quindi un esempio molto chiaro dello scenario nel quale il fondo di fondi hedge è in grado di mostrare il suo valore aggiunto all'interno di una allocazione in attività finanziarie tradizionali, rispondendo alla funzione di decorelatore in un ambiente di mercato in cui le strategie direzionali faticano a produrre rendimenti positivi.

Il miglior contributo del mese (+67bps) è arrivato dai fondi **macro discrezionali**: i fondi macro hanno potuto trarre profitto dal perdurare dei trend sui mercati del reddito fisso e delle valute. Sull'obbligazionario hanno guadagnato da posizioni lunghe sulla parte a breve della curva in Europa e da posizioni ribassiste sulla parte a lunga della curva in USA. In ambito valutario hanno invece generato profitto dal flight to quality che ha comportato un rafforzamento significativo del dollaro e dello yen nei confronti delle altre valute.

Altro contributo positivo è arrivato dai fondi **long short US** che sono stati responsabili di un 25% della performance totale a fronte di un peso del 13% circa. Tali fondi sono entrati nel mese di gennaio con esposizioni nette al mercato contenute e spesso corte riuscendo quindi a guadagnare dal trend negativo che ha caratterizzato il mercato azionario nel corso del mese.

Dopo mesi di difficoltà, anche la strategia **convertible arbitrage** ha avuto un gennaio in territorio positivo a seguito di un rallentamento delle vendite forzate (peraltro già segnalato nella seconda parte del mese di dicembre) e di un rinnovato interesse da parte di operatori non specializzati. Continuiamo a credere che a questi livelli di prezzo le obbligazioni convertibili offrano il miglior rapporto rendimento-rischio di qualunque altro strumento finanziario per il 2009.

Contributo solo leggermente positivo è arrivato dai **fondi multistrategy** che hanno beneficiato dall'esposizione all'area delle obbligazioni convertibili mentre hanno sofferto dalla parte legata al credito lungo e corto che ha mostrato movimenti più che altro tecnici e pertanto non legati ai fondamentali. A livello di rischi in portafoglio, i nostri gestori continuano in questo momento a mantenere rischi ridotti in attesa di una maggiore visibilità sul quadro macroeconomico.

La strategia **event driven** ha contribuito in modo inferiore al proprio peso. La quasi totalità dei fondi che fanno parte di questo comparto ha ottenuto risultati positivi, pur con significative differenze sulla base dell'approccio di investimento: lo scenario è stato generalmente favorevole per la strategia sia nel comparto degli investimenti in obbligazioni societarie, sul cui mercato si è verificata in gennaio una sostanziale stabilizzazione, sia nel comparto degli investimenti in equity special situations, essendo venuta meno la pressione di vendita derivante dall'esigenza di fare liquidità sulla scadenza di fine anno.

Per i prossimi mesi crediamo che lo scenario per le varie strategie hedge rimarrà favorevole dal momento che continuerà ad essere premiato un approccio non direzionale alle diverse attività finanziarie. Attualmente, Hedge Invest Credit Alternatives investe in 16 gestori sottostanti, numero che consideriamo adeguato per le caratteristiche di multistrategy medium volatility.

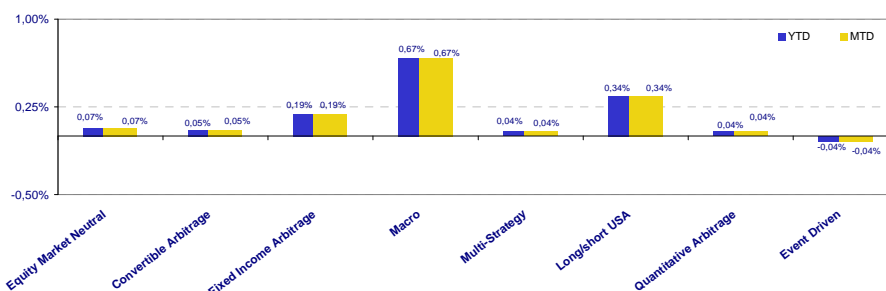
## HEDGE INVEST CREDIT ALTERNATIVES vs JP Morgan Government Bond Index in LC

ANNO	GEN.	FEB.	MAR.	APR.	MAG.	GIU.	LUG.	AGO.	SET.	OTT.	NOV.	DIC.	YTD
<b>2009</b>	<b>0,89%</b>												<b>0,89%</b>
JPM GBI	-1,64%												-1,64%
<b>2008</b>	<b>-0,51%</b>	<b>1,78%</b>	<b>-3,12%</b>	<b>-0,64%</b>	<b>0,93%</b>	<b>-0,20%</b>	<b>-2,05%</b>	<b>-0,28%</b>	<b>-5,26%</b>	<b>-3,35%</b>	<b>-1,09%</b>	<b>-1,17%</b>	<b>-14,15%</b>
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%
<b>2007</b>	<b>1,06%</b>	<b>0,78%</b>	<b>0,19%</b>	<b>1,13%</b>	<b>1,99%</b>	<b>0,52%</b>	<b>0,25%</b>	<b>-2,56%</b>	<b>1,85%</b>	<b>2,27%</b>	<b>-0,98%</b>	<b>-0,33%</b>	<b>6,24%</b>
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%
<b>2006</b>	<b>1,98%</b>	<b>0,79%</b>	<b>1,43%</b>	<b>0,76%</b>	<b>-1,63%</b>	<b>-0,18%</b>	<b>0,44%</b>	<b>-0,38%</b>	<b>0,01%</b>	<b>0,46%</b>	<b>0,74%</b>	<b>0,85%</b>	<b>5,33%</b>
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%
<b>2005</b>	<b>0,00%</b>	<b>1,20%</b>	<b>-1,20%</b>	<b>-2,17%</b>	<b>-0,74%</b>	<b>0,77%</b>	<b>0,86%</b>	<b>0,65%</b>	<b>0,88%</b>	<b>-1,28%</b>	<b>0,78%</b>	<b>1,73%</b>	<b>1,43%</b>
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%
<b>2004</b>	<b>1,72%</b>	<b>0,51%</b>	<b>1,40%</b>	<b>-0,20%</b>	<b>-1,60%</b>	<b>-0,02%</b>	<b>-0,11%</b>	<b>-0,26%</b>	<b>0,64%</b>	<b>0,33%</b>	<b>2,00%</b>	<b>1,63%</b>	<b>6,15%</b>
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%
<b>2003</b>				<b>-0,17%</b>	<b>3,19%</b>	<b>1,75%</b>	<b>-0,19%</b>	<b>0,34%</b>	<b>2,01%</b>	<b>0,88%</b>	<b>0,60%</b>	<b>1,65%</b>	<b>10,46%</b>
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.

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

### 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.

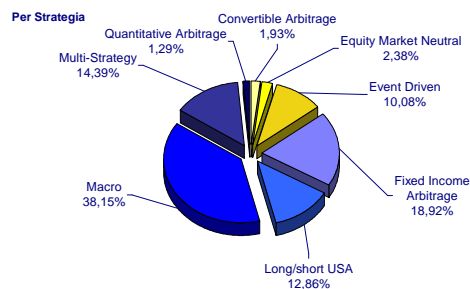
### PERFORMANCE CUMULATA DAL LANCIO HICA vs BENCHMARK

	Performance cumulata apr 03 - gen 09	Standard deviation	Correlazione
Hedge Invest Credit Alternatives	15,3%	5,05%	
JP Morgan GBI Global in Local Currency	23,5%	3,32%	-0,14
MH FdF Indice Low-Medium Volatility	5,3%	5,02%	0,88

### PRINCIPALI INDICATORI

Indicatori	Hedge Invest Credit Alternatives	JP Morgan Government Bond Index in Local Currency
Rendimento Medio Annuo	2,47%	3,69%
Rendimento Ultimi 6 Mesi	-9,94%	6,01%
Rendimento Ultimi 12 Mesi	-12,95%	5,59%
Percentuale di Mesi Positivi	61%	69%
Standard Deviation	5,05%	3,32%
Downside Deviation (3%)	4,13%	2,30%
Indice di Sharpe (3%)	-0,17	0,07
Max Drawdown	-15,27%	-2,89%
Tempo di Recupero Max Drawdown	Non recuperato	6
Mese Migliore	3,19%	3,09%
Mese Peggior	-5,26%	-1,99%

### COMPOSIZIONE DEL PORTAFOGLIO - GENNAIO 2009



### CARATTERISTICHE DEL FONDO

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

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

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

Il contenuto di tale documento non potrà essere riprodotto o distribuito a terzi né potranno essere divulgati i contenuti. Hedge Invest non sarà in alcun modo responsabile per qualsiasi danno, costo diretto o indiretto che dovesse derivare dall'inosservanza di tale divieto.

## NAV E CAPITALE

NAV	NAV *	Rendimento gennaio 2009	Rendimento da partenza fondo	Capitale in gestione 1° febbraio 2009
31 dicembre 2008 € 495.732.010	31 gennaio 2009 € 498.962.183	0,65%	-0,21%	€ 15.681.396

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 2009

Nel mese di gennaio Hedge Invest Total Return ha registrato una performance stimata positiva pari a +0,65%, per un rendimento dalla partenza (gennaio 2006) pari a -0,21% (entrambi i dati al netto delle commissioni e della ritenuta fiscale). Nel mese l'indice MSCI World in Local Currency ha registrato una perdita pari a -7,18%.

**Nonostante lo scenario di mercato sia rimasto estremamente difficile anche nel primo mese del nuovo anno (l'indice MSCI World ha chiuso gennaio con una performance nuovamente molto negativa), i fondi long/short equity presenti in Hedge Invest Total Return sono riusciti ad ottenere rendimenti positivi decorrelati, dimostrando l'abilità dei gestori di generare alpha nella parte lunga e corta del portafoglio, pur senza la necessità di adottare leva finanziaria o esposizioni direzionali elevate.**

Il migliore contributo nel mese è dipeso dai **fondi che operano globalmente** (+94 bps) a fronte di un peso contenuto, pari solo al 14% del portafoglio. Il principale contributo positivo è dipeso da un fondo specializzato sul settore finanziario che nel mese ha tratto principalmente beneficio dall'esposizione ribassista nei confronti di banche europee e inglesi oltre che dal pair trade tra banche di investimento e quelle commerciali in US.

Il secondo contributo positivo in ordine di importanza è dipeso dalla **componente USA** del portafoglio (+48 bps): i fondi specializzati su tale mercato sono stati in grado di generare alpha in uno scenario di mercato molto difficile caratterizzato da diversi cambi di trend nel corso del mese e da una generale debolezza a seguito di una deludente stagione degli utili. Il principale contributo positivo è dipeso da un fondo che adotta un approccio di trading opportunistico, che ha tratto vantaggio da una esposizione netta corta al mercato di riferimento derivante da una view pessimista sugli sviluppi del quadro macro e in particolare dal posizionamento ribassista sui settori finanziario, tecnologico e industriale. Un ulteriore contributo positivo rilevante è dipeso da un fondo long/short USA che è riuscito a generare una performance positiva nonostante il mantenimento di un'esposizione al mercato complessivamente netta lunga, traendo profitto da una corretta selezione dei titoli nella parte lunga e corta del portafoglio.

Il peggiore contributo al rendimento del mese è dipeso dalla **componente giapponese** del portafoglio (-43 bps): il mercato giapponese ha realizzato in gennaio una perdita a doppia cifra attribuibile sia al contributo negativo della componente domestica del mercato (consumi e finanziari) sia al contributo negativo dei settori legati alle esportazioni che hanno risentito del rafforzamento dello Yen verificatosi nel mese e del generale rallentamento della domanda su scala globale. Il mercato giapponese ha interrotto la sua tendenza negativa solamente nell'ultima settimana del mese a fronte dell'approvazione di alcuni interventi di politica fiscale espansiva approvati dal Parlamento per stimolare la ripresa degli investimenti. Tra i fondi long/short giapponesi presenti in Hedge Invest Total Return solamente uno è stato in grado di generare nel mese un risultato positivo, grazie al mantenimento di un'esposizione opportunisticamente netta corta al mercato di riferimento.

Un ulteriore contributo negativo è dipeso dai **fondi specializzati sul mercato inglese** (-15 bps). In questo universo il peggiore contributo deriva da un fondo che solitamente adotta un approccio molto conservativo in termini di esposizione lorda, netta e concentrazione, il cui gestore è entrato nel mese con un'esposizione netta lunga più aggressiva a causa di una visione maggiormente positiva del mercato azionario UK. Tale contributo negativo è stato solo parzialmente compensato dal contributo positivo di un altro fondo UK presente in portafoglio, il cui gestore esprime invece per il momento una visione cauta sul mercato di riferimento.

Neutrale il contributo nel mese dalla **componente europea** del portafoglio (-2 bps): il fondo long/short equity ha contribuito negativamente pur avendo fortemente sovraperformato il mercato di riferimento, mentre il fondo event driven ha guadagnato dal ritorno della razionalità sui mercati azionari e dalla stabilizzazione sui mercati del credito.

**Il portafoglio di Hedge Invest Total Return è attualmente concentrato su gestori per la maggioranza operativi sulle aree di mercato più liquide che investono in aziende ad elevata capitalizzazione e con bilanci solidi, con un portafoglio bilanciato tra posizioni lunghe e posizioni corte. Il fondo, come anticipato negli scorsi mesi ha quasi completamente eliminato l'esposizione ai mercati emergenti e ha concentrato l'esposizione al Giappone sui migliori gestori hedge che sono stati in grado di generare rendimenti soddisfacenti negli ultimi tre anni di bear market. Crediamo che le dislocazioni che si sono venute a creare sul mercato a causa di vendite indiscriminate e di investitori poco interessati alle potenzialità specifiche delle singole aziende stiano creando delle opportunità estremamente interessanti per i prossimi mesi che i gestori potranno cogliere senza bisogno di assumere esposizioni direzionali al mercato o utilizzare la leva finanziaria.**

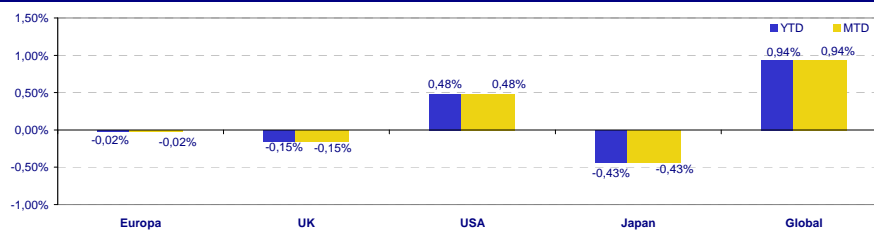
## HEDGE INVEST TOTAL RETURN vs MSCI World in LC

ANNO	GEN.	FEB.	MAR.	APR.	MAG.	GIU.	LUG.	AGO.	SET.	OTT.	NOV.	DIC.	YTD
2009	0,65%												0,65%
MSCI W.	-7,18%												-7,18%
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%	-0,44%	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.

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



**COMPOSIZIONE DEL PORTAFOGLIO - GENNAIO 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**

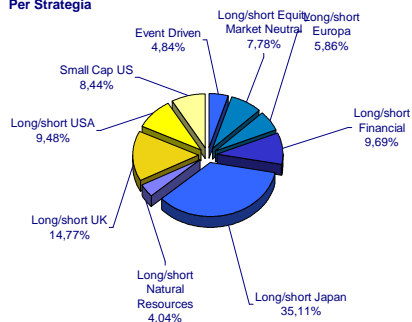
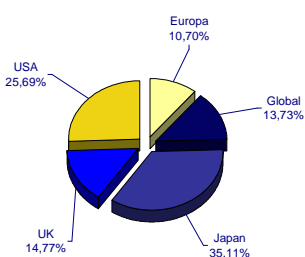
	Performance cumulata gen 06 - gen 09	Standard deviation	Correlazione
Hedge Invest Total Return	-0,2%	5,93%	
MSCI World Index in Local Currency	-35,1%	15,99%	0,77
Eurostoxx in Euro	-37,0%	18,10%	0,76
MH FdF Index Equity	-1,9%	6,43%	0,98

\*data lancio 1° gennaio 2006.

**PRINCIPALI INDICATORI**

Indicatori	Hedge Invest Total Return	MSCI World Index in Local Currency
Rendimento Medio Annuo	-0,07%	-13,09%
Rendimento Ultimi 6 Mesi	-7,57%	-34,13%
Rendimento Ultimi 12 Mesi	-7,96%	-39,26%
Percentuale di Mesi Positivi	65%	57%
Standard Deviation	5,93%	15,99%
Downside Deviation (3%)	5,21%	15,49%
Indice di Sharpe (3%)	-0,56	-1,01
Max Drawdown	-13,44%	-47,36%
Tempo di Recupero Max Drawdown	Non recuperato	Non recuperato
Mese Migliore	2,59%	5,87%
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 2009**
**Per Strategia**

**Per Distribuzione Geografica**

**CARATTERISTICHE DEL FONDO**

Obiettivo del fondo:	Fornire agli investitori un rendimento a medio termine del 7% annuo con volatilità del 3-4%, con l'obiettivo di distribuzione annuale dei proventi. Il fondo investe in prevalenza in fondi con strategia Equity Hedge, specializzati sui mercati europei, giapponese e asiatici. HITR è il primo fondo di fondi hedge a distribuzione annuale di parte dei proventi maturati. L'obiettivo è distribuire il rendimento eccedente il tasso di inflazione italiano.
----------------------	---

Investimento minimo	500.000 Euro	Sottoscrizione	Mensile
Banca Depositaria	BNP Paribas Securities Services	Riscatto	Trimestrale
Commissione di gestione	1,5% annuo	Preavviso	35 giorni
Commissione di incentivo	10% (con high watermark)	SIN Code	IT0003994073
Trattamento fiscale	12,5%	Bloomberg	HITORET IIM Equity

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.

## NAV E CAPITALE

NAV 31 dicembre 2008	NAV * 31 gennaio 2009	Rendimento gennaio 2009	Rendimento da partenza fondo	Capitale in gestione 1° febbraio 2009
€ 447.520.395	€ 450.842.766	0,74%	-9,83%	€ 5.189.590

Il fondo è partito il 1° giugno 2007.

## COMMENTO DEL MESE - GENNAIO 2009

Hedge Invest Portfolio Fund ha ottenuto nel mese di gennaio 2009 una performance positiva pari a +0.74% (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 mese ha perso il 7.18% ed il JP Morgan Global Bond Index in Local Currency ha perso l'1.64%.

Dalla partenza Hedge Invest Portfolio Fund è negativo del 9.83% rispetto ad una perdita del 47.18% dell'indice MSCI World in Local Currency.

**Hedge Invest Portfolio Fund, dopo avere limitato le perdite in un anno come il 2008 che sarà ricordato nella storia come l'anno peggiore per i mercati finanziari globali dal tempo della grande depressione, e' riuscito a generare un risultato positivo nel primo mese del 2009 nonostante la quasi totalita' delle attivita' tradizionali abbia chiuso gennaio in territorio 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.

Nel mese di gennaio tutte le strategie sottostanti Hedge Invest Portfolio Fund hanno generato risultati positivi ad eccezione della componente "long equity": la componente azionaria che ha attualmente un peso pari a circa il 12% ha detratto 4 bps al risultato di gennaio mentre contributi positivi sono venuti sia dalla parte obbligazionaria che dalla componente investita direttamente e indirettamente in fondi hedge.

La componente **equity** del portafoglio, con esposizione prevalente ai settori growth, ha comunque limitato le perdite (contributo negativo di 4bps nel mese) in presenza di indici azionari che hanno invece perso tra il 5% e il 10% nel primo mese dell'anno in seguito a dati macroeconomici recessivi nei paesi sviluppati e di una stagione estremamente deludente per gli utili societari. Tale risultato e' stato ottenuto grazie al fondo long only in portafoglio che operando con approccio di trading e' riuscito a chiudere gennaio con una performance positiva del 2%.

La componente del portafoglio in **strumenti a reddito fisso**, al momento esclusivamente investita in obbligazioni governative europee, ha nuovamente beneficiato di una riduzione dei tassi di interesse nella parte a breve della curva. Tale componente e' principalmente investita nella parte a breve della curva dei tassi e ha contribuito positivamente per 20bps in gennaio.

Con riferimento alla parte rimanente del portafoglio, sia i **fondi hedge** esterni sia i fondi di fondi interni alla casa Hedge Invest, hanno restituito contributi positivi (+67bps) grazie a gestori che sono riusciti a generare alpha sia dalla parte lunga che corta del portafoglio.

Leggermente positivo (+2bps) anche il contributo del fondo di **private equity** in portafoglio per il mese di gennaio.

**Per l'anno 2009 siamo fiduciosi di potere continuare a cogliere interessanti opportunita' sulle diverse asset class a seguito delle elevate dislocazioni avvenute nel corso dello scorso anno, in particolare sulle strategie hedge e sulle obbligazioni convertibili anche attraverso fondi piu' direzionali. Ci aspettiamo per il 2009 una volatilita' piu' contenuta e un ritorno ai fondamentali delle societa' alla base delle scelte degli investitori.**

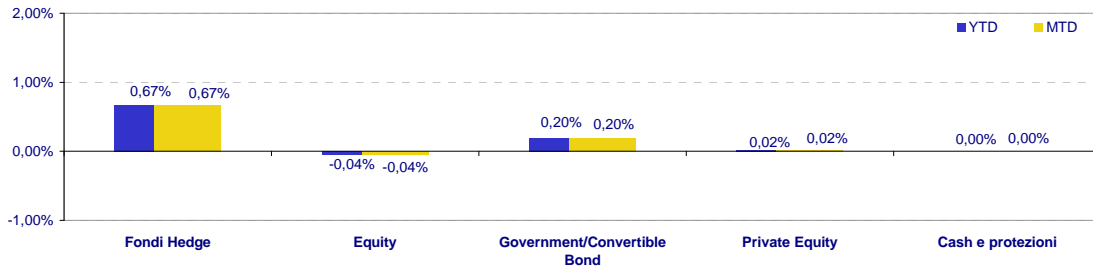
## HEDGE INVEST PORTFOLIO FUND vs. MSCI World in LC

ANNO	GEN.	FEB.	MAR.	APR.	MAG.	GIU.	LUG.	AGO.	SET.	OTT.	NOV.	DIC.	YTD
<b>2009</b>	<b>0,74%</b>												<b>0,74%</b>
MSCI W.	-7,18%												-7,18%
<b>2008</b>	<b>-1,39%</b>	<b>0,34%</b>	<b>-1,95%</b>	<b>1,19%</b>	<b>0,97%</b>	<b>-1,97%</b>	<b>-0,68%</b>	<b>0,22%</b>	<b>-4,04%</b>	<b>-3,68%</b>	<b>-0,38%</b>	<b>0,06%</b>	<b>-10,87%</b>
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%
<b>2007</b>	<b>1,42%</b>	<b>0,69%</b>	<b>0,59%</b>	<b>1,37%</b>	<b>1,36%</b>	<b>0,16%</b>	<b>-0,24%</b>	<b>-1,34%</b>	<b>1,54%</b>	<b>3,10%</b>	<b>-2,27%</b>	<b>-0,43%</b>	<b>5,99%</b>
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%
<b>2006</b>	<b>2,31%</b>	<b>0,05%</b>	<b>1,99%</b>	<b>1,41%</b>	<b>-3,88%</b>	<b>-0,41%</b>	<b>0,23%</b>	<b>1,13%</b>	<b>0,15%</b>	<b>1,38%</b>	<b>1,19%</b>	<b>1,64%</b>	<b>7,25%</b>
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%
<b>2005</b>	<b>0,52%</b>	<b>1,74%</b>	<b>-0,93%</b>	<b>-1,52%</b>	<b>0,94%</b>	<b>2,01%</b>	<b>2,02%</b>	<b>0,79%</b>	<b>3,35%</b>	<b>-1,36%</b>	<b>3,17%</b>	<b>3,64%</b>	<b>15,17%</b>
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%
<b>2004</b>	<b>2,26%</b>	<b>0,94%</b>	<b>2,11%</b>	<b>-0,55%</b>	<b>-1,46%</b>	<b>1,95%</b>	<b>-2,20%</b>	<b>0,28%</b>	<b>0,69%</b>	<b>0,33%</b>	<b>2,44%</b>	<b>1,63%</b>	<b>8,63%</b>
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%
<b>2003</b>	<b>0,16%</b>	<b>-0,62%</b>	<b>-0,52%</b>	<b>1,77%</b>	<b>2,98%</b>	<b>1,61%</b>	<b>1,73%</b>	<b>2,73%</b>	<b>0,56%</b>	<b>3,36%</b>	<b>0,05%</b>	<b>1,95%</b>	<b>16,83%</b>
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%
<b>2002</b>									<b>-2,13%</b>	<b>0,63%</b>	<b>1,90%</b>	<b>-1,44%</b>	<b>-1,09%</b>
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.

**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

## PERFORMANCE CUMULATA HIFP vs BENCHMARK

	Performance cumulata set 02 - gen 09	Standard deviation	Correlazione
<b>Hedge Invest Portfolio Fund</b>	<b>47,5%</b>	<b>5,85%</b>	
<b>JP Morgan GBI Global in Local Currency</b>	<b>28,8%</b>	<b>3,28%</b>	<b>-0,25</b>
<b>MSCI World Index in Local Currency</b>	<b>-7,0%</b>	<b>14,55%</b>	<b>0,78</b>
<b>MH Fdf Indice Generale</b>	<b>9,7%</b>	<b>4,79%</b>	<b>0,80</b>

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

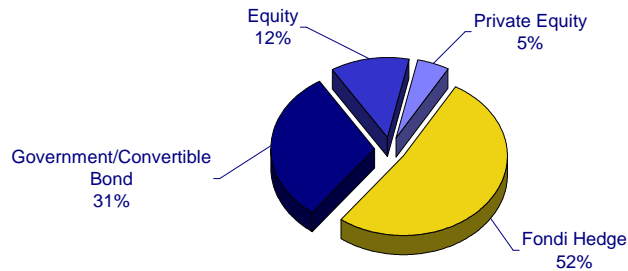
## PRINCIPALI INDICATORI

Indicatori	Hedge Invest Portfolio Fund	MSCI World Index in Local Currency	JP Morgan GBI Global in Local Currency
Rendimento Medio Annuo	6,25%	-1,12%	4,02%
Rendimento Ultimi 6 Mesi	-6,97%	-34,13%	6,01%
Rendimento Ultimi 12 Mesi	-8,95%	-39,26%	5,59%
Percentuale di Mesi Positivi	70%	58%	68%
Standard Deviation	5,85%	14,55%	3,28%
Downside Deviation (3%)	4,04%	12,32%	2,22%
Indice di Sharpe (3%)	0,48	-0,24	0,17
Max Drawdown	-13,33%	-47,36%	-2,89%
Tempo di Recupero Max Drawdown	Non recuperato	Non recuperato	6
Mese Migliore	3,64%	8,04%	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 - GENNAIO 2009

Per Strategia



## CARATTERISTICHE DEL FONDO

Obiettivo del fondo:	Fondo di fondi misto con l'obiettivo di fornire agli investitori un rendimento nel medio termine del 10% annuo, con una volatilità del 5% su base annua, indipendentemente dall'andamento dei mercati, tramite l'investimento in fondi di fondi hedge, fondi tradizionali azionari, Etf, derivati e obbligazioni.
----------------------	---

Investimento minimo	500.000 Euro	Sottoscrizione	Mensile
Banca Depositaria	BNP Paribas Securities Services	Riscatto	Mensile
Commissione di gestione	1,5% annuo	Preavviso	65 giorni
Commissione di incentivo	10% (con high watermark)	ISIN Code	IT0004230295
Trattamento fiscale	12,5%	Bloomberg	N.D.

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.

© Copyright 2008 Hedge Invest SGR. Tutti i diritti riservati.