

## **FONDI HEDGE INVEST SGR**

**MARZO 2009**

<b>FONDI</b>	<b>DATA PARTENZA</b>	<b>STIMA MARZO 2009</b>	<b>PERFORMANCE YTD 2009</b>	<b>PERFORMANCE DALLA PARTENZA</b>
<b>HEDGE INVEST MULTI-STRATEGY</b>	01-dic-01	0,57%	3,57%	22,89%
<b>HEDGE INVEST DIVERSIFIED STRATEGIES</b>	01-mag-04	0,11%	2,97%	12,33%
<b>HEDGE INVEST GLOBAL FUND</b>	01-dic-01	0,45%	3,49%	30,94%
<b>HEDGE INVEST GLOBAL FUND III - Dollaro*</b>	01-giu-08	0,73%	2,08%	-12,35%
		-4,30%**	6,75%**	2,60%**
<b>HEDGE INVEST OPPORTUNITY FUND</b>	01-ago-02	-0,30%	2,26%	17,83%
<b>HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST</b>	01-mar-02	0,14%	2,75%	30,23%
<b>HEDGE INVEST CREDIT ALTERNATIVES</b>	01-apr-03	0,23%	1,22%	15,68%
<b>HEDGE INVEST TOTAL RETURN ***</b>	01-gen-06	0,53%	1,56%	0,70%
<b>HEDGE INVEST PORTFOLIO FUND</b>	01-giu-07	0,23%	2,50%	-8,26%

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

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

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

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

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

**COMMENTO MERCATI - MARZO 2009**

Marzo è stato un mese segnato da importanti inversioni di tendenze su tutti i mercati finanziari. Il principale evento verificatosi nel mese è stato senz'altro l'approvazione del piano Geithner per il settore finanziario americano: tramite questo provvedimento il Governo americano si propone di "ripulire" i bilanci bancari dagli asset cosiddetti tossici, vale a dire prestiti incagliati che al momento impediscono il ritorno alla normale operatività del sistema del credito, e nel contempo intende dare nuovo impulso ai mercati delle cartolarizzazioni dei mutui. Entrambi gli obiettivi sono perseguiti tramite un forte coinvolgimento dei privati, che vengono incentivati a partecipare alla creazione di fondi compartecipati dal Tesoro e finanziati dal FDIC al fine di ricreare un mercato per strumenti finanziari che da tempo non riescono più a suscitare l'interesse degli investitori.

L'annuncio del piano, che è stato da subito affiancato dai necessari dettagli, ha convinto gli operatori di mercato, che lo hanno favorevolmente accolto diversamente da quanto accaduto con il Financial Stability Plan annunciato in febbraio.

Solo alcuni giorni prima, anche la Fed è intervenuta sui mercati per rivitalizzare il comparto dei mortgage backed securities annunciandone l'acquisto diretto per 750 bn \$. Nel contempo ha anche annunciato la volontà di acquistare 300 bn \$ di Treasury decennali al fine di mantenere contenuti i tassi di mercati di lungo termine, e consentire quindi un generale abbassamento dei tassi sui mutui.

Fuori dagli US, la Bank of England e la BCE hanno entrambe operato un taglio dei tassi di 50 bps, portandoli rispettivamente a 0.5% e 1.5%.

Nonostante il permanere di un contesto macroeconomico molto difficile, caratterizzato soprattutto da un generale peggioramento del mercato del lavoro nei Paesi Sviluppato, sui mercati finanziari è tornata la propensione al rischio, che ha spinto al rialzo i mercati azionari (soprattutto i settori ciclici e, da un punto di vista geografico, i mercati emergenti) con un rally che ad esempio lo ha portato l'S&P500 a recuperare il 18% dai minimi registrati il 9 marzo.

*Nonostante il mese sia stato caratterizzato da tendenze molto differenti rispetto ai primi due mesi dell'anno, i fondi hedge sono riusciti a difendere la performance ottenuta in gennaio e febbraio. Riteniamo che il risultato positivo registrato dalla maggior parte dei fondi hedge nel mese di marzo sia ancora più significativo dei contributi positivi di gennaio e febbraio, non solo infatti si è assistito ad un deciso cambio di trend sui mercati ma anche ad una forte sotto-performance dei titoli difensivi rispetto a quelli più ciclici. La capacità dei fondi di adeguarsi a tale nuovo contesto e testimonianza del posizionamento conservativo che attualmente mantengono sia in termini di esposizione lorda che netta: nel primo trimestre dell'anno i fondi hedge non hanno quindi confidato su un posizionamento direzionale per generare la performance bensì hanno generato alpha sia dalla parte lunga che corta del portafoglio, coerentemente con un'approfondita analisi dei fondamentali per la selezione dei titoli.*

*I fondi specializzati sulle obbligazioni convertibili sono riusciti a trarre profitto dall'ottimo mese per l'asset class, calibrando con intelligenza le coperture sul mercato azionario.*

*I fondi con strategia macro sono riusciti a ottenere rendimenti positivi, pur con differenziazioni, nonostante i numerosi cambiamenti di trend verificatisi nel mese, grazie a un posizionamento lungo volatilità sulle diverse asset class, oltre a strette regole di risk management applicate al portafoglio.*

**Andamento mercati – Marzo 2009**
 **Mercati azionari**

Come accennato, marzo è stato un mese molto positivo per i mercati azionari globali: in US lo S&P500 ha guadagnato l'8.5% nel mese (riducendo a -11.7% la perdita da inizio anno), in Europa l'Eurostoxx ha guadagnato il 4%, segnando un recupero guidato soprattutto dall'indice DAX che ha chiuso il mese con un rendimento positivo del 6.3% (l'Europa da inizio anno è ancora negativa del 14%). Il mercato giapponese ha registrato un mese molto buono, pari al 7.2%, pur rimanendo negativo dell'8.5% da inizio anno.

I mercati emergenti hanno sovraperformato i mercati sviluppati ottenendo nel loro complesso una performance del 10.2% e riportandosi positivi per l'anno del 3.7% (indice MSCI Emerging Markets in valute locali), con differenziazioni: l'indice rappresentativo dei mercati dell'Est Europa ha registrato un rimbalzo del 13.6% nel mese, sovraperformando i mercati asiatici (+12.03%) e i mercati dell'America Latina (+6.7% nel mese).

Da segnalare nel mese una fortissima inversione settoriale a favore delle aree più cicliche del mercato e a danno dei settori difensivi che invece avevano sovraperformato nei primi due mesi dell'anno.

#### Mercati delle obbligazioni governative

Marzo è stato un mese molto buono anche per le obbligazioni governative: l'indice JP Morgan Global Bond Index ha ottenuto un rendimento dell'1%.

In US i tassi sono stati mantenuti forzatamente bassi dalle operazioni di acquisto di decennali da parte della Fed: il decennale americano è infatti sceso di 35 bps nel mese al 2.66%, rispetto a una diminuzione di 17 bps nel tasso a due anni. La curva dei tassi si è appiattita di 18 bps nel mese, e ha una pendenza di 187 bps fra le scadenze 2-10 anni.

In Europa la curva si è appiattita di 4 bps a causa di una riduzione di 8 bps nel tasso a due anni all'1.23% e di una riduzione di 12 bps del tasso decennale al 2.99%. La curva ha una pendenza di 176 bps fra 2 e 10 anni.

In UK la curva dei tassi si è appiattita di 21 bps a seguito di una riduzione di 25 bps nel tasso a due anni all'1.19% accompagnata da una riduzione di 46 bps del tasso decennale al 3.17%. La curva ha una pendenza di 197 bps fra 2 e 10 anni.

#### Mercati delle obbligazioni societarie

Marzo è stato un mese volatile sui mercati del credito, mese in cui gli indici rappresentativi dei diversi comparti hanno ottenuto performance molto differenziate: leggermente negativi gli investment grade in US e in Europa (rispettivamente -0.4% e -0.3% in marzo), positivi gli high yield in US (+3.2%) e leggermente positivi gli high yield in Europa (+0.9%) dopo un inizio mese molto brutto. Le obbligazioni convertibili registrato un ottimo mese (+5.6% in media), sia nel comparto investment grade (+5.1%) sia nel comparto high yield (+7.2%).

#### Mercati delle risorse naturali

Molto differenziati anche in marzo gli andamenti dei prezzi delle diverse materie prime. Le commodity a uso agricolo e industriale (in particolare piombo, rame, zinco e alluminio) si sono generalmente apprezzate. Le materie prime energetiche hanno avuto andamenti contrastanti: il petrolio si è apprezzato dell'11% circa a 49.7\$, mentre il carbone e il gas naturale hanno perso rispettivamente il 7% e il 10%. Differenziazioni anche fra i metalli preziosi: oro e argento hanno registrato una leggera correzione mentre platino e palladio si sono apprezzati rispettivamente del 4.8% e del 12.2%.

#### Mercati delle valute

In marzo si è assistito a un generale indebolimento del dollaro nei confronti dell'euro (1.3229 a fine mese rispetto a 1.2716 a fine febbraio) e delle valute dei principali Paesi emergenti, in un mese di generale ritorno della propensione verso asset class più rischiose. Il dollaro si è invece rafforzato nei confronti dello Yen (da 97.96 yen vs dollaro a fine febbraio a 99.35 a fine marzo).

---

## NAV E CAPITALE - Hedge Invest Multi-Strategy

NAV 28 febbraio 2009	NAV 31 marzo 2009	Rendimento marzo 2009	Rendimento da partenza fondo	Capitale in gestione 1 aprile 2009
€ 610.968,917	€ 614.435,967	0,57%	22,89%	€ 101.419.995

Il fondo è partito il 1° dicembre 2001.

## COMMENTO DEL MESE - MARZO 2009

Hedge Invest Multi-Strategy ha ottenuto nel mese di marzo 2009 una performance pari a +0,57%. Dalla partenza (dicembre 2001) il fondo ha ottenuto un rendimento netto pari a +22,89% contro una performance del 36,48% dell'indice JP Morgan Government Bond in Local Currency.

*Nel mese quasi tutte le strategie contenute in Hedge Invest Multi-Strategy hanno contribuito positivamente al risultato, consentendo al portafoglio di ottenere un risultato positivo di +0,50%. Riteniamo che il risultato di marzo dimostri la capacità dei fondi hedge di generare alpha pur in contesti di mercato molto differenti fra loro. Marzo è stato infatti caratterizzato da un ambiente di operatività totalmente diverso rispetto ai primi due mesi dell'anno, dominato dal ritorno della propensione al rischio che ha spinto al rialzo i mercati azionari soprattutto nei settori più ciclici e sui mercati emergenti. La capacità dei fondi di adeguarsi a tale nuovo contesto e l'ostinazione del posizionamento conservativo che attualmente mantengono sia in termini di esposizione lorda che netta: nel primo trimestre dell'anno i fondi hedge long-short equity non hanno quindi confidato su un posizionamento direzionale per generare la performance bensì hanno generato alpha sia dalla parte lunga che corta del portafoglio, coerentemente con un'approfondita analisi dei fondamentali per la selezione dei titoli.*

*Nel contempo anche sui mercati del credito la componente a rischio più elevato (high yield) ha sovraperformato la componente meno rischiosa (investment grade) e le obbligazioni convertibili hanno registrato un ottimo mese. Sui mercati del reddito fisso si è verificato un generale appiattimento delle curve, con tassi in forte diminuzione su tutti i mercati sviluppati. Hedge Invest Multi-Strategy è riuscito a registrare una performance positiva grazie alla combinazione di fondi con strategie e approcci di investimento molto differenti fra loro, ma accomunati da una gestione del rischio molto buona che ha consentito loro di proteggere il risultato di inizio anno nonostante l'inversione delle tendenze sopra brevemente descritta sulla maggior parte delle attività finanziarie.*

Il principale contributo positivo per il mese è dipeso dalle strategie **macro** che hanno generato 27 bps a fronte di un peso pari a circa il 17% in portafoglio. Tutti i fondi macro presenti in portafoglio hanno contribuito positivamente al rendimento del mese, grazie al mantenimento di portafogli generalmente caratterizzati da livelli di rischio contenuti e scommesse diversificate che quindi hanno consentito una buona flessibilità operativa. I contributi maggiori sono dipesi dai movimenti sui mercati del reddito fisso: la maggior parte dei gestori in portafoglio, infatti, ha ancora un outlook generalmente negativo sugli sviluppi della situazione macro, pertanto si era posizionato per un movimento al ribasso della curva dei tassi soprattutto nella sua parte a lungo termine. Un ulteriore elemento comune fra i vari fondi macro in portafoglio, che dipende ancora dall'outlook macro negativo, è il posizionamento lungo volatilità sulle varie attività finanziarie, soprattutto sui tassi di interesse e su valute: in un mese come marzo caratterizzato da forti inversioni di trend anche su base settimanale tale posizionamento ha contribuito a generare performance positiva.

Il secondo migliore contributo è dipeso dalle strategie **relative value**, che hanno prodotto quasi 27 bps rispetto a un peso del 31% in portafoglio. Il mese è stato favorevole per la maggior parte delle strategie relative value, grazie a un ritorno di interesse per la maggior parte delle attività finanziarie che ha consentito la convergenza degli spread di arbitraggio. Il migliore contributo nel mese è dipeso da un fondo multistrategy con prevalente esposizione a strategie equity in US. Positivo anche il contributo del fondo che opera con approccio di arbitraggio sul reddito fisso.

Da segnalare anche il contributo positivo del fondo che opera con approccio direzionale sulle obbligazioni convertibili che ha generato 13 bps riuscendo a partecipare in pieno al recupero dell'asset class verificatosi nel corso del mese.

Positivo anche il contributo della strategia **event driven** (+8 bps) a fronte di un peso pari al 18%.

I fondi event driven presenti in Hedge Invest Multi-Strategy hanno ottenuto rendimenti molto differenziati nel mese: i fondi specializzati sul mercato europeo hanno in generale sovraperformato il fondo che opera con prevalenza sul mercato americano, che è stato penalizzato dalla performance delle posizioni illiquide rimaste in portafoglio. In generale nel mese la strategia ha beneficiato di un ritorno dell'ottimismo sui mercati azionari e sui mercati del credito, che ha comportato il restringimento degli spread sulle operazioni di finanza straordinaria.

Neutrale nel mese il contributo della strategia **equity hedge**, che rappresenta il 32% di Hedge Invest Multi-Strategy. Anche nel comparto equity hedge i risultati dei fondi sottostanti sono stati piuttosto differenziati. I contributi positivi sono dipesi soprattutto dai gestori con portafogli bilanciati in termini di esposizione netta complessiva e esposizione settoriale, che hanno saputo massimizzare i benefici della generazione di alpha in un ambiente di mercato caratterizzato da forti inversioni di trend settoriali. In particolare da segnalare il contributo del fondo che opera con approccio neutrale e ben diversificato sul settore tecnologico americano. Il peggiore contributo è di converso dipeso dal fondo che opera con approccio di stock picking concentrato sull'area TMT che ha ritrattato nel mese parte della performance di inizio anno, a causa del contributo negativo derivante dalla parte corta del portafoglio che ha più che compensato l'ottimo contributo delle principali posizioni lunghe.

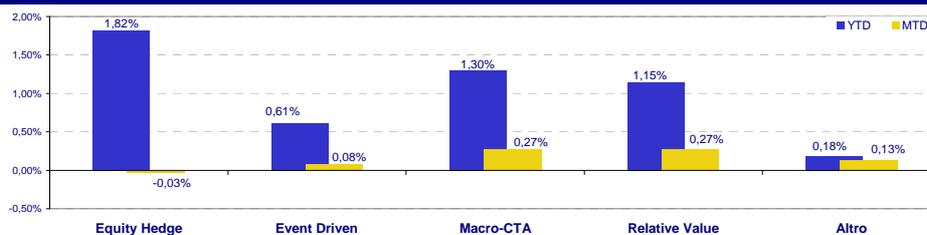
## HEDGE INVEST MULTI-STRATEGY vs JP Morgan Government Bond Index in LC

ANNO	GEN.	FEB.	MAR.	APR.	MAG.	GIU.	LUG.	AGO.	SET.	OTT.	NOV.	DIC.	YTD
<b>2009</b>	<b>1,40%</b>	<b>1,56%</b>	<b>0,57%</b>										<b>3,57%</b>
JPM GBI	-1,64%	0,32%	1,02%										-0,32%
<b>2008</b>	<b>-0,71%</b>	<b>1,17%</b>	<b>-1,59%</b>	<b>0,46%</b>	<b>1,40%</b>	<b>-0,35%</b>	<b>-1,58%</b>	<b>-0,59%</b>	<b>-6,30%</b>	<b>-3,96%</b>	<b>-1,24%</b>	<b>-0,67%</b>	<b>-13,32%</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>1,12%</b>	<b>0,20%</b>	<b>0,64%</b>	<b>0,85%</b>	<b>1,25%</b>	<b>0,17%</b>	<b>0,03%</b>	<b>-1,16%</b>	<b>1,62%</b>	<b>2,16%</b>	<b>-0,64%</b>	<b>0,35%</b>	<b>6,76%</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>2,25%</b>	<b>0,64%</b>	<b>1,25%</b>	<b>1,19%</b>	<b>-2,06%</b>	<b>0,14%</b>	<b>0,04%</b>	<b>0,22%</b>	<b>0,44%</b>	<b>0,34%</b>	<b>0,83%</b>	<b>0,71%</b>	<b>6,13%</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>0,56%</b>	<b>0,63%</b>	<b>-0,25%</b>	<b>-1,67%</b>	<b>-1,67%</b>	<b>1,32%</b>	<b>1,61%</b>	<b>0,63%</b>	<b>1,45%</b>	<b>-1,78%</b>	<b>1,20%</b>	<b>1,13%</b>	<b>4,44%</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>1,16%</b>	<b>1,22%</b>	<b>0,50%</b>	<b>-0,82%</b>	<b>-0,82%</b>	<b>0,25%</b>	<b>-0,61%</b>	<b>-0,26%</b>	<b>0,37%</b>	<b>0,52%</b>	<b>1,38%</b>	<b>1,07%</b>	<b>3,60%</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>0,72%</b>	<b>0,59%</b>	<b>0,10%</b>	<b>0,70%</b>	<b>0,70%</b>	<b>0,13%</b>	<b>-0,39%</b>	<b>0,54%</b>	<b>0,90%</b>	<b>1,40%</b>	<b>0,33%</b>	<b>1,34%</b>	<b>8,47%</b>
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%
<b>2002</b>	<b>0,35%</b>	<b>0,12%</b>	<b>0,62%</b>	<b>0,35%</b>	<b>0,35%</b>	<b>-0,63%</b>	<b>-1,17%</b>	<b>0,57%</b>	<b>0,07%</b>	<b>0,02%</b>	<b>1,06%</b>	<b>0,72%</b>	<b>2,33%</b>
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%
<b>2001</b>												<b>0,60%</b>	<b>0,60%</b>
JPM GBI												-0,88%	-0,88%

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 HIMS vs BENCHMARK

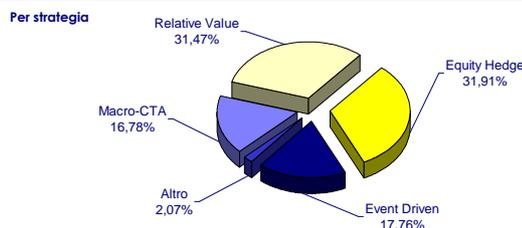
	Performance cumulata dic 01 - mar 09	Standard deviation	Correlazione
Hedge Invest Multi-Strategy	22,9%	4,30%	
JP Morgan GBI Global in Local Currency	36%	3,25%	-0,19
MSCI World Index in Local Currency	-27,8%	15,01%	0,57
Eurostoxx in Euro	-37%	19,26%	0,49
MH FdF Indice Low-Medium Volatility	9,4%	4,51%	0,94

\* data lancio 1° dicembre 2001.

## PRINCIPALI INDICATORI

Indicatori	Hedge Invest Multi-Strategy	JP Morgan Government Bond Index in LC
Rendimento Medio Annuo	2,85%	4,33%
Rendimento Ultimi 6 Mesi	-2,42%	5,79%
Rendimento Ultimi 12 Mesi	-9,18%	6,16%
Percentuale di Mesi Positivi	74%	69%
Standard Deviation	4,30%	3,25%
Downside Deviation (3%)	3,68%	2,18%
Indice di Sharpe (3%)	-0,13	0,26
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 - MARZO 2009



## CARATTERISTICHE DEL FONDO

Obiettivo del fondo:	Fornire agli investitori un'extraperformance a medio termine di 2-3 punti percentuali rispetto agli investimenti "free risk", con volatilità compresa fra 2,5% e 3,5% su base annua, indipendentemente dall'andamento degli indici di mercato tramite l'investimento in hedge fund con strategie diversificate: Relative Value, Equity Hedge, Event Driven, Macro e CTA. Il fondo è ampiamente diversificato.		
Investimento minimo	500.000 Euro	Sottoscrizione	Mensile
Banca Depositaria	BNP Paribas Securities Services	Riscatto	Mensile
Commissione di gestione	1,5% su base annua	Preavviso	35 giorni (classe I); 65 giorni (classi III e 2009T)
Commissione di incentivo	10% (con high watermark)	ISIN Code	IT0003199277
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 28 febbraio 2009	NAV 31 marzo 2009	Rendimento marzo 2009	Rendimento da partenza fondo	Capitale in gestione 1 aprile 2009
€ 561.028,988	€ 561.671,377	0,11%	12,33%	€ 51.564.445

Il fondo è partito il 1° maggio 2004.

## COMMENTO DEL MESE - MARZO 2009

Hedge Invest Diversified Strategies ha registrato nel mese di marzo 2009 una performance pari a +0.11%, per un rendimento del +12.33% 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).

*Nel mese quasi tutte le strategie contenute in Hedge Invest Diversified Strategies hanno contribuito positivamente al risultato, consentendo al portafoglio di ottenere un risultato positivo di +0.28%. Riteniamo che il risultato di marzo dimostri la capacità dei fondi hedge di generare alpha pur in contesti di mercato molto differenti fra loro. Marzo è stato infatti caratterizzato da un ambiente di operatività totalmente diverso rispetto ai primi due mesi dell'anno, dominato dal ritorno della propensione al rischio che ha spinto al rialzo i mercati azionari soprattutto nei settori più ciclici e sui mercati emergenti. La capacità dei fondi di adeguarsi a tale nuovo contesto e testimonianza del posizionamento conservativo che attualmente mantengono sia in termini di esposizione lorda che netta: nel primo trimestre dell'anno i fondi hedge long-short equity non hanno quindi confidato su un posizionamento direzionale per generare la performance bensì hanno generato alpha sia dalla parte lunga che corta del portafoglio, coerentemente con un'approfondita analisi dei fondamentali per la selezione dei titoli.*

*Nel contempo anche sui mercati del credito la componente a rischio più elevato (high yield) ha sovraperformato la componente meno rischiosa (investment grade) e le obbligazioni convertibili hanno registrato un ottimo mese. Sui mercati del reddito fisso si è verificato un generale appiattimento delle curve, con tassi in forte diminuzione su tutti i mercati sviluppati.*

*Hedge Invest Diversified Strategies è riuscita a registrare una performance positiva grazie alla combinazione di fondi con strategie e approcci di investimento molto differenti fra loro, ma accomunati da una gestione del rischio molto buona che ha consentito loro di proteggere il risultato di inizio anno nonostante l'inversione delle tendenze sopra brevemente descritta sulla maggior parte delle attività finanziarie.*

Allocazione in fondi Hedge Invest

In marzo, la maggioranza dei fondi Hedge Invest ha contribuito positivamente al rendimento di Hedge Invest Diversified Strategies, contribuendo alla generazione di oltre la metà del risultato del mese.

Contributi per strategie e dei fondi esterni alla casa Hedge Invest

Il principale contributo positivo per il mese è dipeso dalle strategie **macro** che hanno generato 33 bps a fronte di un peso pari a circa il 22% in portafoglio. Tutti i fondi macro presenti nella componente esterna alla casa Hedge Invest hanno contribuito positivamente al rendimento del mese, grazie al mantenimento di portafogli generalmente caratterizzati da livelli di rischio contenuti e scommesse diversificate che quindi hanno consentito una buona flessibilità operativa. I contributi maggiori sono dipesi dai movimenti sui mercati del reddito fisso: la maggior parte dei gestori in portafoglio, infatti, ha ancora un outlook generalmente negativo sugli sviluppi della situazione macro, pertanto si era posizionato per un movimento al ribasso della curva dei tassi soprattutto nella sua parte a lungo termine. Un ulteriore elemento comune fra i vari fondi macro in portafoglio, che dipende ancora dall'outlook macro negativo, è il posizionamento lungo volatilità sulle varie attività finanziarie, soprattutto su tassi di interesse e su valute: in un mese come marzo caratterizzato da forti inversioni di trend anche su base settimanale tale posizionamento ha contribuito a generare performance positiva.

Il secondo migliore contributo è dipeso dalle strategie **relative value**, che hanno prodotto 11 bps rispetto a un peso del 35% in portafoglio. Il mese è stato favorevole per la maggior parte delle strategie relative value, grazie a un ritorno di interesse per la maggior parte delle attività finanziarie che ha consentito la convergenza degli spread di arbitraggio. Il migliore contributo del mese fra i fondi esterni alla casa Hedge Invest è dipeso da un fondo con strategia di arbitraggio sul reddito fisso, mentre il peggiore contributo è dipeso da un fondo multistrategy che è stato penalizzato dalle posizioni ribassiste di copertura sulle diverse asset class (azioni, credito, valute e materie prime). Fra le allocazioni indirette per il tramite dei fondi Hedge Invest, da segnalare il contributo positivo di un fondo multistrategy con prevalente esposizione a strategie equity in US e il contributo positivo del fondo che opera con approccio direzionale sulle obbligazioni convertibili che è riuscito a partecipare in pieno al recupero dell'asset class verificatosi nel corso del mese.

Positivo anche il contributo della strategia **event driven** (+9 bps) a fronte di un peso pari al 14%. I fondi event driven presenti in Hedge Invest Diversified Strategies hanno ottenuto rendimenti molto differenziati nel mese: i fondi specializzati sul mercato europeo hanno in generale sovraperformato il fondo che opera con prevalenza sul mercato americano, che è stato penalizzato dalla performance delle posizioni illiquide rimaste in portafoglio. In generale nel mese la strategia ha beneficiato di un ritorno dell'ottimismo sui mercati azionari e sui mercati del credito, che ha comportato il restringimento degli spread sulle operazioni di finanza straordinaria.

Marginalmente negativo nel mese il contributo della strategia **equity hedge**, che rappresenta il 29% di Hedge Invest Diversified Strategies. Anche nel comparto equity hedge i risultati dei fondi sottostanti sono stati piuttosto differenziati. I contributi positivi sono dipesi soprattutto dai gestori con portafogli bilanciati in termini di esposizione netta complessiva e esposizione settoriale, che hanno saputo massimizzare i benefici della generazione di alpha in un ambiente di mercato caratterizzato da forti inversioni di trend settoriali. Considerando l'allocazione indiretta tramite i fondi della casa Hedge Invest, in particolare da segnalare il contributo dei fondi long/short US, che sono riusciti a generare alpha dalla parte lunga del portafoglio nonostante una visione generalmente negativa sul mercato azionario, e il contributo positivo dei fondi specializzati sul mercato inglese che invece si erano già riposizionati in febbraio per una ripresa del mercato guidata da posizioni in settori ciclici, ritenendo che tali settori avessero scontato gran parte della negatività derivante dalla recessione economica in corso.

I peggiori contributi sono dipesi invece da un fondo che opera con approccio di stock picking concentrato sull'area TMT che ha ritrattato nel mese parte della performance di inizio anno, a causa del contributo negativo derivante dalla parte corta del portafoglio che ha più che compensato l'ottimo contributo delle principali posizioni lunghe. Negativo anche il contributo dei fondi long/short specializzati sul settore finanziario che, pur temendo il verificarsi di un bear market rally da livelli di ipervenduto, erano entrato nel mese di marzo con una visione ancora negativa sul settore bancario nei Paesi sviluppati a fronte di irrisolti problemi di solvibilità e adeguatezza patrimoniale per la maggior parte delle banche commerciali.

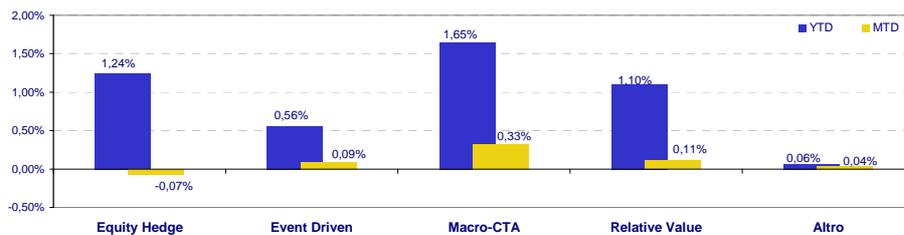
## HEDGE INVEST DIVERSIFIED STRATEGIES vs JP Morgan Government Bond Index in LC

ANNO	GEN.	FEB.	MAR.	APR.	MAG.	GIU.	LUG.	AGO.	SET.	OTT.	NOV.	DIC.	YTD
<b>2009</b>	<b>1,38%</b>	<b>1,45%</b>	<b>0,11%</b>										<b>2,97%</b>
JPM GBI	-1,64%	0,32%	1,02%										-0,32%
<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>-3,32%</b>	<b>-1,17%</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>0,96%</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

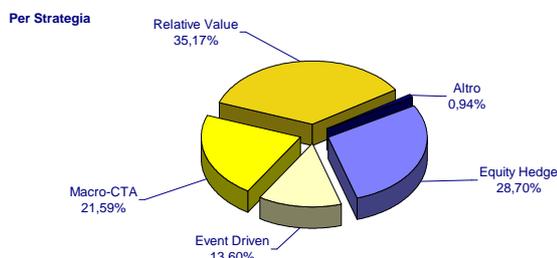
	Performance cumulata mag 04 - mar 09	Standard deviation	Correlazione
Hedge Invest Diversified Strategies	12,3%	4,99%	
JP Morgan GBI Global in Local Currency	23%	3,11%	-0,32
MSCI World Index in Local Currency	-23,4%	14,62%	0,62
Eurostoxx in Euro	-23%	16,74%	0,61
MH FdF Indice Low-Medium Volatility	-1,6%	5,37%	0,94

\* data lancio 1° maggio 2004

## PRINCIPALI INDICATORI

Indicatori	Hedge Invest Diversified Strategies	JP Morgan Government Bond Index in LC
Rendimento Medio Annuo	2,39%	4,34%
Rendimento Ultimi 6 Mesi	-2,21%	5,79%
Rendimento Ultimi 12 Mesi	-7,93%	6,16%
Percentuale di Mesi Positivi	66%	71%
Standard Deviation	4,99%	3,11%
Downside Deviation (3%)	4,24%	2,01%
Indice di Sharpe (3%)	-0,19	0,28
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 - MARZO 2009



## CARATTERISTICHE DEL FONDO

Obiettivo del fondo:	Fornire agli investitori un'extraperformance a medio termine di 2-3 punti percentuali rispetto agli investimenti "free risk", con volatilità compresa fra 2.5% e 3.5% su base annua, indipendentemente dall'andamento degli indici di mercato tramite l'investimento in hedge fund con strategie diversificate: Relative Value, Equity Hedge, Event Driven, Macro e CTA. Il fondo è ampiamente diversificato.
----------------------	---

Investimento minimo	500.000 Euro	Sottoscrizione	Mensile
Banca Depositaria	BNP Paribas Securities Services	Riscatto	Mensile
Commissione di gestione	1,5% su base annua	Preavviso	35 giorni (classe I); 65 giorni (classe 2009T1)
Commissione di incentivo	10% (con high watermark)	ISIN 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 28 febbraio 2009	NAV 31 marzo 2009	Rendimento marzo 2009	Rendimento da partenza fondo	Capitale in gestione 1 aprile 2009
€ 651.794,812	€ 654.705,176	0,45%	30,94%	€ 139.596.032

Il fondo è partito il 1° dicembre 2001.

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

NAV 28 febbraio 2009	NAV 31 marzo 2009	Rendimento marzo 2009	Rendimento da partenza fondo	Capitale in gestione 1 aprile 2009
\$677.757.790	\$682.684,092	0,73%	-12,35%	€ 1.314.936
		-4,40%*	2,49%*	

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 - MARZO 2009

Hedge Invest Global Fund ha ottenuto in marzo 2009 una performance stimata pari a +0,45% per un rendimento da inizio anno pari a +3,49%. Dalla partenza del fondo (1° dicembre 2001) la performance è stata pari a +30,94% (tale risultato è stato calcolato al netto delle commissioni e della ritenuta fiscale del 12,5%) mentre l'indice MSCI World in Local Currency nello stesso periodo ha perso il 27,82%.

*Nel mese quasi tutte le strategie contenute in Hedge Invest Global Fund hanno contribuito positivamente al risultato, consentendo al portafoglio di ottenere un risultato positivo di 0,4%. Riteniamo che il risultato di marzo dimostri la capacità dei fondi hedge di generare alpha pur in contesti di mercato molto differenti fra loro. Marzo è stato infatti caratterizzato da un ambiente di operatività totalmente diverso rispetto ai primi due mesi dell'anno, dominato dal ritorno della propensione al rischio che ha spinto al rialzo i mercati azionari soprattutto nei settori più ciclici e sui mercati emergenti. La capacità dei fondi di adeguarsi a tale nuovo contesto e l'esperienza del posizionamento conservativo che attualmente mantengono sia in termini di esposizione lorda che netta: nel primo trimestre dell'anno i fondi hedge long-short equity non hanno quindi confidato su un posizionamento direzionale per generare la performance bensì hanno generato alpha sia dalla parte lunga che corta del portafoglio, coerentemente con un'approfondita analisi dei fondamentali per la selezione anche sui mercati del credito la componente a rischio più elevato (high yield) ha sovraperformato la componente meno rischiosa (investment grade) e le obbligazioni convertibili hanno registrato un ottimo mese. Sui mercati del reddito fisso si è verificato un generale appiattimento delle curve, con tassi in forte diminuzione su tutti i mercati sviluppati. Hedge Invest Global Fund è riuscito a registrare una performance positiva grazie alla combinazione di fondi con strategie e approcci di investimento molto differenti fra loro, ma accomunati da una gestione del rischio molto buona che ha consentito loro di proteggere il risultato di inizio anno nonostante l'inversione delle tendenze sopra brevemente descritta sulla maggior parte delle attività finanziarie.*

Il principale contributo positivo (anche se inferiore al peso in portafoglio) per il mese è dipeso dalla strategia **equity hedge**, che ha generato 27 bps a fronte di un peso pari al 57% circa. Il migliore contributo al rendimento del portafoglio nel comparto equity long/short è dipeso dai fondi che operano sul mercato inglese e dai fondi specializzati sul mercato giapponese che hanno rispettivamente generato 33 bps e 22 bps per Hedge Invest Global Fund. I gestori UK sono entrati nel mese di marzo 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. Positivo anche il contributo dei fondi con specializzazione sul mercato giapponese grazie al mantenimento di una esposizione netta lunga sul settore real estate e sul settore dei consumi. Contributo negativo all'interno della strategia equity hedge è invece arrivato dai fondi specializzati sul mercato americano e in particolare dal fondo specializzato nell'area TMT a causa di perdite generate dal portafoglio corto.

Secondo contributo positivo è dipeso dai fondi **macro** che a fronte di un peso pari al 19% hanno generato 21bps nel mese di marzo per Hedge Invest Global Fund. I fondi macro presenti in portafoglio hanno contribuito positivamente al rendimento del mese grazie al mantenimento di portafogli generalmente caratterizzati da livelli di rischio contenuti e scommesse diversificate che hanno quindi consentito una buona flessibilità operativa. I contributi maggiori sono dipesi dai movimenti sui mercati del reddito fisso: la maggior parte dei gestori in portafoglio ha ancora un outlook generalmente negativo sugli sviluppi della situazione macro, pertanto si erano posizionati per un movimento al ribasso della curva dei tassi soprattutto nella sua parte a lungo termine. Un ulteriore elemento comune fra i vari fondi macro in portafoglio, che dipende ancora dall'outlook macro negativo, è il posizionamento lungo volatilità sulle varie attività finanziarie, soprattutto su tassi di interesse e su valute: in un mese caratterizzato da forti inversioni di trend anche su base settimanale tale posizionamento ha contribuito a generare risultati positivi.

Contributo positivo è dipeso anche dalle strategie **relative value** che nel mese hanno generato 19 bps a fronte di un peso pari al 20%. Tutte le strategie comprese in questa parte del portafoglio hanno contribuito positivamente nel mese.

Leggermente negativo nel mese il contributo della strategia **event driven**, rappresentata in portafoglio da un unico fondo con peso pari al 4%. Riteniamo infatti che l'attuale ambiente sul mercato azionario sia poco favorevole all'implementazione della strategia event driven equity e abbiamo mantenuto pertanto in portafoglio un fondo che per i prossimi mesi intende orientare la propria allocazione in prevalenza ai mercati del credito, sui quali sono identificabili numerose inefficienze di prezzo.

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

ANNO	GEN.	FEB.	MAR.	APR.	MAG.	GIU.	LUG.	AGO.	SET.	OTT.	NOV.	DIC.	YTD
2009	1,41%	1,59%	0,45%										3,49%
MSCI W.	-7,18%	-9,21%	6,06%										-10,62%
2008	-2,15%	1,79%	-2,13%	1,33%	1,60%	-0,59%	-1,30%	-1,26%	-5,09%	-3,96%	-0,65%	-0,92%	-12,76%
MSCI W.	-8,47%	-1,88%	-2,41%	5,87%	1,18%	-8,36%	-1,90%	0,96%	-10,97%	-16,46%	-6,32%	0,88%	-40,11%
2007	0,67%	0,79%	1,20%	1,33%	1,36%	0,36%	0,30%	-2,16%	2,64%	2,70%	-1,05%	0,15%	8,51%
MSCI W.	1,73%	-1,31%	1,27%	3,29%	3,04%	-1,10%	-3,12%	-0,24%	2,86%	2,06%	-4,45%	-0,89%	2,83%
2006	2,14%	0,49%	1,25%	1,17%	-2,60%	-0,27%	0,07%	0,56%	-0,07%	0,98%	1,25%	1,12%	6,19%
MSCI W.	3,16%	0,18%	2,20%	0,75%	-4,70%	0,36%	0,48%	2,35%	1,68%	3,02%	0,95%	2,57%	13,52%
2005	0,59%	0,78%	-0,53%	-1,25%	0,90%	1,91%	1,78%	0,72%	1,48%	-1,78%	1,86%	1,81%	8,52%
MSCI W.	-1,05%	2,34%	-1,23%	-2,51%	3,29%	1,53%	3,69%	-0,11%	3,16%	-1,98%	4,03%	2,08%	13,74%
2004	1,77%	1,40%	0,28%	-0,55%	-0,94%	0,70%	-0,64%	-0,14%	1,04%	0,45%	1,43%	1,37%	6,31%
MSCI W.	1,63%	1,66%	-1,12%	-0,57%	-0,07%	1,98%	-2,97%	-0,01%	1,16%	1,16%	3,18%	3,26%	9,49%
2003	0,45%	0,29%	0,37%	0,17%	1,75%	0,15%	0,41%	0,79%	0,47%	1,78%	0,08%	1,17%	8,15%
MSCI W.	-3,73%	-1,79%	-0,77%	8,04%	4,00%	1,94%	2,75%	2,26%	-1,68%	5,34%	0,52%	4,41%	22,75%
2002	0,52%	0,28%	0,77%	0,80%	0,35%	-0,63%	-1,76%	0,39%	0,20%	-1,16%	-0,40%	0,45%	-0,24%
MSCI W.	-2,01%	-1,12%	3,83%	-4,71%	-1,30%	-7,85%	-8,51%	-0,00%	-11,16%	7,31%	5,22%	-6,51%	-25,20%
2001												1,14%	1,14%
MSCI W.												1,03%	1,03%

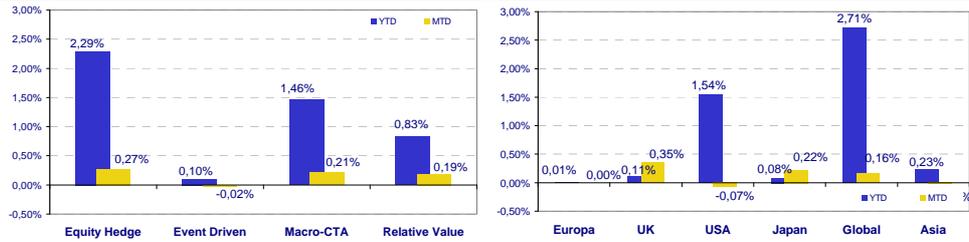
## HEDGE INVEST GLOBAL FUND III (in Dollari US) vs MSCI World Index in LC

ANNO	GEN.	FEB.	MAR.	APR.	MAG.	GIU.	LUG.	AGO.	SET.	OTT.	NOV.	DIC.	YTD
2009	0,28%	1,04%	0,73%										2,08%
MSCI W.	0,28%	1,06%	0,73%										2,08%
2008						-0,27%	-1,89%	-2,09%	-5,50%	-4,33%	-0,81%	-0,05%	-14,13%
MSCI W.						-8,36%	-1,90%	0,96%	-10,97%	-16,46%	-6,32%	0,88%	-36,21%

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

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

## 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 HIGF vs BENCHMARK

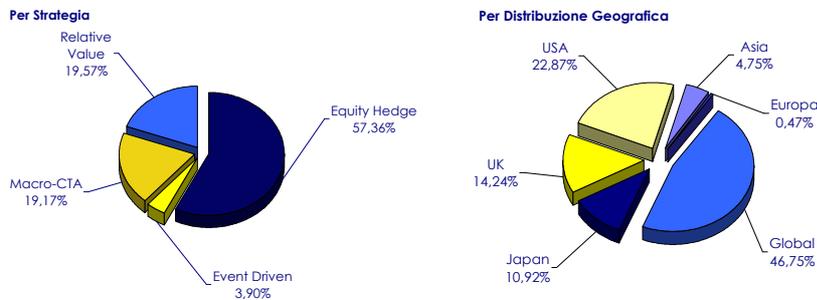
	Performance cumulata dic 01 - mar 09	Standard deviation	Correlazione
Hedge Invest Global Fund	30,9%	4,66%	
JP Morgan GBI Global in Local Currency	36%	3,25%	-0,23
MSCI World Index in Local Currency	-27,8%	15,01%	0,56
Eurostoxx in Euro	-37%	19,26%	0,50
MH FdF Indice Low-Medium Volatility	9,4%	4,51%	0,91

\* data lancio 1° dicembre 2001.

## PRINCIPALI INDICATORI

Indicatori	Hedge Invest Global Fund	MSCI World Index in Local Currency
Rendimento Medio Annuo	3,74%	-4,35%
Rendimento Ultimi 6 Mesi	-2,17%	-29,44%
Rendimento Ultimi 12 Mesi	-7,38%	-38,92%
Percentuale di Mesi Positivi	72%	55%
Standard Deviation	4,66%	15,01%
Downside Deviation (3%)	3,72%	13,01%
Indice di Sharpe (3%)	0,07	-0,45
Max Drawdown	-13,54%	-52,21%
Tempo di Recupero Max Drawdown	Non recuperato	Non recuperato
Mese Migliore	2,70%	8,04%
Mese Peggior	-5,09%	-16,46%

## COMPOSIZIONE DEL PORTAFOGLIO - MARZO 2009



## CARATTERISTICHE DEL FONDO

Obiettivo del fondo:	Fornire agli investitori un'extraperformance a medio termine di 3-4 punti percentuali rispetto agli investimenti "free risk", con volatilità compresa fra 3% e 4% su base annua, indipendentemente dall'andamento degli indici di mercato. Il fondo investe prevalentemente in hedge fund con strategie legate al mercato azionario, integrate da strategie decorrelate dagli stessi, ed è diversificato fra 25 e 30 gestori.		
Investimento minimo	500.000 Euro	Sottoscrizione	Mensile
Banca Depositaria	BNP Paribas Securities Services	Riscatto	Mensile
Commissione di gestione	1,5% su base annua	Preavviso	35 giorni (HIGF classe I); 65 giorni (HIGF classi II e 2009I; HIGF III)
Commissione di incentivo	10% (con high watermark)	ISIN Code	IT0003199236 (HIGF classe I); IT0004285273 (HIGF III)
Trattamento fiscale	12,5%	Bloomberg	HIGLBEQ IM Equity

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 Opportunity Fund

NAV 28 febbraio 2009	NAV 31 marzo 2009	Rendimento marzo 2009	Rendimento da partenza fondo	Capitale in gestione 1 aprile 2009
€ 590.925,890	€ 589.150,354	-0,30%	17,83%	€ 26.899,447

Il fondo è partito il 1° agosto 2002.

## COMMENTO DEL MESE - MARZO 2009

Hedge Invest Opportunity Fund ha ottenuto nel mese di marzo 2009 una performance pari a -0,30%, per un rendimento pari a +2,26% da inizio anno, portando così il rendimento dalla partenza del fondo (1° agosto 2002) a +17,83% (tale risultato è stato calcolato al netto delle commissioni e della ritenuta fiscale del 12,5%).

*In un mese caratterizzato da un deciso cambio di trend sui mercati azionari, accompagnato da una forte rotazione settoriale a scapito dei titoli difensivi e a vantaggio di quelli più ciclici, Hedge Invest Opportunity Fund ha realizzato un rendimento solo leggermente negativo, riuscendo a difendere la performance ottenuta nei primi due mesi dell'anno e confermando nuovamente la funzione di decorrelatore del prodotto fondo di fondi hedge all'interno di una allocazione in attività finanziarie tradizionali in uno scenario macro e di mercato che tuttora risulta incerto e volatile.*

I contributi generati in marzo dai fondi che compongono il portafoglio sono stati misti ma la diversificazione di prodotto, sia a livello di allocazione strategica che a livello di singoli gestori sottostanti, ha funzionato bene.

Un contributo positivo per il mese è arrivato dalla componente macro-cta, mentre quella long/short equity è stata responsabile della maggior parte della perdita del prodotto nel mese di marzo. Sostanzialmente marginale il contributo della porzione del portafoglio investita in strategie equity arbitrage/long volatility.

All'interno del comparto **macro-cta**, buona parte del contributo positivo è da ricondursi ad un fondo macro americano, che si attendeva un "bear market rally" e che ha beneficiato di un corretto posizionamento nell'area "fixed income". Tale contributo ha più che controbilanciato il risultato negativo generato da un altro gestore macro che ha invece perso soldi dai posizionamenti lungo dollaro, corto sterlina e valute dei mercati emergenti. Da inizio anno la componente macro-cta sta generando un contributo sostanzialmente in linea con il proprio peso in portafoglio.

Il mese ha visto risultati molto differenziati per i gestori operativi nella strategia **long/short equity**.

Il miglior contributo positivo (32 bps) è stato generato da un gestore americano che combina approccio fondamentale e di trading. Buoni anche i risultati di altri due gestori US: il primo di questi, specializzato sul settore tecnologico e con esposizione netta al mercato neutrale, ha saputo creare alpha sia dal portafoglio lungo che da quello corto; l'altro, un gestore con approccio di investimento opportunistico, ha aggiustato prontamente la sua esposizione al mercato in un momento di forte inversione del trend ribassista.

All'interno del comparto, i fondi che hanno invece detratto performance nel corso del mese sono stati un gestore specializzato sul settore TMT americano con esposizione al mercato neutrale, il cui "stock-picking" ha sofferto durante il rally del mercato azionario dato che i titoli corti in portafoglio sono saliti di più rispetto a quelli lunghi, un gestore specializzato sul settore finanziario penalizzato dal rimbalzo di alcune posizioni corte e un fondo con approccio di trading sul mercato globale.

Da inizio anno la componente long/short equity ha generato il 73% della performance del prodotto, in maniera superiore al proprio peso medio pari al 61%.

All'interno della strategia **equity arbitrage/long volatility**, che ha contribuito in modo leggermente positivo alla performance complessiva del prodotto, si segnala il buon risultato del fondo multi-strategy specializzato sull'arbitraggio sulle obbligazioni convertibili, che ha potuto beneficiare di un ottimo mese per l'asset class e che ha gestito in modo efficiente le coperture in portafoglio.

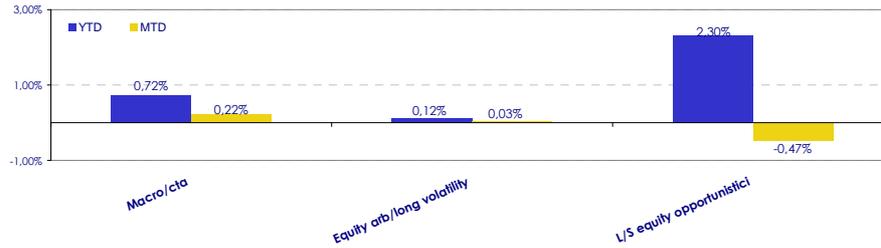
## HEDGE INVEST OPPORTUNITY FUND vs MSCI World in LC

ANNO	GEN.	FEB.	MAR.	APR.	MAG.	GIU.	LUG.	AGO.	SET.	OTT.	NOV.	DIC.	YTD
<b>2009</b>	<b>0,98%</b>	<b>1,57%</b>	<b>-0,30%</b>										<b>2,26%</b>
MSCI W.	-7,18%	-9,21%	6,06%										-10,62%
<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>-3,96%</b>	<b>-1,22%</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, rispettivamente, annuale e mensile.

## PERFORMANCE CUMULATA DAL LANCIO HIOF vs BENCHMARK

	Performance cumulata ago 02 - mar 09	Standard deviation	Correlazione
Hedge Invest Opportunity Fund	17,8%	6,02%	
JP Morgan GBI Global in Local Currency	33%	3,27%	-0,18
MSCI World Index in Local Currency	-10,4%	14,90%	0,47
Eurostoxx in Euro	-17%	18,97%	0,40
MH FdF Indice High Volatility	12,1%	5,71%	0,90

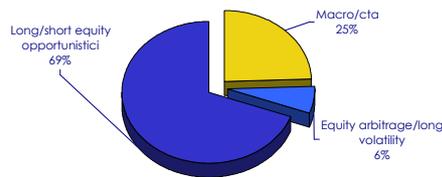
\* data lancio 1° agosto 2002.

## PRINCIPALI INDICATORI

Indicatori	Hedge Invest Opportunity Fund	MSCI World Index in Local Currency
Rendimento Medio Annuo	2,49%	-1,64%
Rendimento Ultime 6 Mesi	-4,73%	-29,44%
Rendimento Ultime 12 Mesi	-11,43%	-38,92%
Percentuale di Mesi Positivi	63%	58%
Standard Deviation	6,02%	14,90%
Downside Deviation (3%)	4,82%	12,63%
Indice di Sharpe (3%)	-0,13	-0,27
Max Drawdown	-17,03%	-52,21%
Tempo di Recupero Max Drawdown	Non recuperato	Non recuperato
Mese Migliore	3,14%	8,04%
Mese Peggior	-5,81%	-16,46%

## COMPOSIZIONE DEL PORTAFOGLIO - MARZO 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 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 (classe 2009I)
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'inosservanza di tale divieto.

## NAV E CAPITALE - Hedge Invest Sector Specialist

NAV 28 febbraio 2009	NAV 31 marzo 2009	Rendimento marzo 2009	Rendimento da partenza fondo	Capitale in gestione 1 aprile 2009
€ 650.204,604	€ 651.136,320	0,14%	30,23%	€ 124.239.880

Il fondo è partito il 1° marzo 2002.

## COMMENTO DEL MESE - MARZO 2009

Hedge Invest Sector Specialist ha ottenuto nel mese di Marzo 2009 una performance positiva pari a +0.14% per un rendimento da inizio anno pari a +2.75%. Dalla partenza del fondo (1° marzo 2002) la performance è stata pari a +30.23% (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 26.26%.

**Nonostante lo scenario di mercato sia stato caratterizzato da sostanziali cambiamenti di trend a livello settoriale che hanno premiato le aree più cicliche del mercato a scapito dei titoli più difensivi (l'indice MSCI World ha chiuso marzo con una performance positiva pari a +6.06% quasi esclusivamente dovuta al comparto dei titoli ciclici), i fondi long/short equity presenti in Hedge Invest Sector Specialist sono riusciti nel complesso ad ottenere rendimenti modestamente positivi attraverso il mantenimento di rischi ridotti dimostrando una elevata flessibilità gestionale.**

Il migliore contributo nel mese (45bps) è stato generato dai **fondi che operano sul mercato inglese**: tali gestori sono entrati nel mese di marzo 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 secondo migliore contributo è venuto dall'unico **fondo europeo** rimasto in portafoglio che ha prodotto un contributo positivo di 34bps grazie ad una ottima selezione di titoli nella parte lunga del portafoglio e al mantenimento di una esposizione netta lunga al mercato di riferimento. Buon contributo (+19bps) e' dipeso anche da unico **fondo esposto ai mercati emergenti** rimasto in Hedge Invest Sector Specialist: tale gestore e' stato capace di limitare le perdite nella lunga fase di correzione che ha coinvolto i mercati emergenti negli ultimi 12 mesi mentre e' stato poi capace di incrementare la bias lunga del portafoglio in presenza di segnali incoraggianti soprattutto da parte del mercato cinese nel corso delle ultime settimane.

Il peggiore contributo nel mese (-59bps) è stato generato dai **fondi che operano globalmente**. In particolare il peggiore risultato è venuto da un fondo specializzato sul settore finanziario che nel mese ha risentito dall'esposizione ribassista nei confronti di banche europee e inglesi non sufficientemente compensata da esposizioni lunghe verso la Cina e verso le banche di investimento americane.

Contributi modestamente negativi sono anche dipesi dai **fondi long/short USA** (-8bps): tali gestori sono entrati in marzo con esposizioni ancora molto conservative e generalmente negative sul mercato di riferimento e quindi sono stati penalizzati dal forte apprezzamento del mercato azionario e in particolare dal rally che ha interessato i settori ciclici e l'area dei consumi. Flat 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 mentre negativo il contributo di uno dei due specialisti sull'area TMT presenti in portafoglio.

Marginalmente negativo anche il contributo dei **fondi che operano sul mercato giapponese**. In particolare i 3 manager attivi sul mercato giapponese (per una esposizione complessiva del portafoglio di circa l'11%) hanno generato un contributo modestamente negativo pari a 10bps.

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. Nei prossimi mesi l'obiettivo è di andare ad incrementare in maniera graduale l'esposizione al mercato europeo nel quale attualmente vediamo sostanziali opportunità di guadagno sia per la parte lunga che corta del portafoglio in seguito alla progressiva riduzione dei fondi operativi in tale comparto nel corso degli ultimi 12 mesi.

## HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST vs MSCI World in LC

ANNO	GEN.	FEB.	MAR.	APR.	MAG.	GIU.	LUG.	AGO.	SET.	OTT.	NOV.	DIC.	YTD
2009	1,45%	1,14%	0,14%										2,75%
MSCI W.	-7,18%	-9,21%	6,06%										-10,62%
2008	-4,38%	0,54%	-2,90%	1,71%	1,96%	-1,67%	-1,27%	-0,31%	-5,88%	-2,34%	-0,79%	-0,88%	-15,31%
MSCI W.	-8,47%	-1,88%	-2,41%	5,87%	1,18%	-8,36%	-1,90%	0,96%	-10,97%	-16,46%	-6,32%	0,88%	-40,11%
2007	1,26%	0,30%	1,05%	0,92%	1,76%	0,29%	0,43%	-2,06%	1,99%	2,87%	-2,56%	-0,37%	5,89%
MSCI W.	1,73%	-1,31%	1,27%	3,29%	3,04%	-1,10%	-3,12%	-0,24%	2,86%	2,06%	-4,45%	-0,89%	2,83%
2006	2,81%	0,19%	2,14%	1,80%	-2,87%	-0,29%	0,49%	1,20%	0,27%	1,33%	1,16%	1,39%	9,95%
MSCI W.	3,16%	0,18%	2,20%	0,75%	-4,70%	0,36%	0,48%	2,35%	1,68%	3,02%	0,95%	2,57%	13,52%
2005	1,02%	1,15%	-0,29%	-1,37%	0,61%	2,08%	2,12%	0,68%	1,37%	-1,54%	1,98%	2,67%	10,90%
MSCI W.	-1,05%	2,34%	-1,23%	-2,51%	3,29%	1,53%	3,69%	-0,11%	3,16%	-1,98%	4,03%	2,08%	13,74%
2004	2,80%	1,27%	0,20%	-0,74%	-0,95%	0,87%	-0,94%	0,09%	1,23%	0,09%	1,42%	0,70%	6,14%
MSCI W.	1,63%	1,66%	-1,12%	-0,57%	-0,07%	1,98%	-2,97%	-0,01%	1,16%	1,16%	3,18%	3,26%	9,49%
2003	0,47%	-0,06%	0,05%	0,22%	1,21%	0,63%	0,89%	1,64%	0,23%	2,04%	-0,41%	1,24%	8,43%
MSCI W.	-3,73%	-1,79%	-0,77%	8,04%	4,00%	1,94%	2,75%	2,26%	-1,68%	5,34%	0,52%	4,41%	22,75%
2002			0,32%	0,63%	0,75%	-0,23%	-0,88%	0,00%	0,41%	-0,90%	0,04%	0,58%	0,71%
MSCI W.			3,83%	-4,71%	-1,30%	-7,85%	-8,51%	-0,00%	-11,16%	7,31%	5,22%	-6,51%	-22,80%

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

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 aree geografiche sulla performance, rispettivamente, annuale e mensile.

## PERFORMANCE CUMULATA DAL LANCIO HISS vs BENCHMARK

	Performance cumulata mar 02 - mar 09	Standard deviation	Correlazione
Hedge Invest Sector Specialist	30,2%	5,30%	
MSCI World Index in Local Currency	-26,3%	15,25%	0,56
Eurostoxx in Euro	-37,1%	19,53%	0,52
MH FdF Indice Equity	17,3%	4,83%	0,96

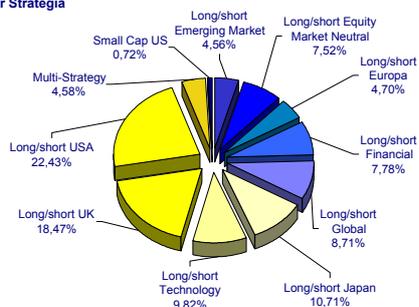
\* data lancio 1° marzo 2002.

## PRINCIPALI INDICATORI

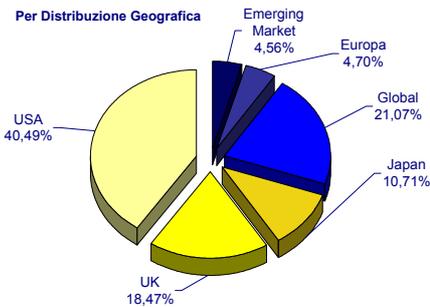
Indicatori	Hedge Invest Sector Specialist	MSCI World Index in Local Currency
Rendimento Medio Annuo	3,80%	-4,21%
Rendimento Ultimi 6 Mesi	-1,32%	-29,44%
Rendimento Ultimi 12 Mesi	-6,78%	-38,92%
Percentuale di Mesi Positivi	71%	55%
Standard Deviation	5,30%	15,25%
Downside Deviation (3%)	4,20%	13,20%
Indice di Sharpe (3%)	0,08	-0,43
Max Drawdown	-17,78%	-52,21%
Tempo di Recupero Max Drawdown	Non recuperato	Non recuperato
Mese Migliore	2,87%	8,04%
Mese Peggior	-5,88%	-16,46%

## COMPOSIZIONE DEL PORTAFOGLIO - MARZO 2009

### Per Strategia



### Per Distribuzione Geografica



## CARATTERISTICHE DEL FONDO

Obiettivo del fondo:	Fornire agli investitori un rendimento assoluto a medio termine dell'8% annuo con volatilità del 3,5-4,5% 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	Softscrizione	Mensile
Banca Depositaria	BNP Paribas Securities Services	Riscatto	Mensile (classi I, II e 2009T); trimestrale (classe III)
Commissione di gestione	1,5% su base annua	Preavviso	35 giorni (classe I); 65 giorni (classi II, III e 2009T)
Commissione di incentivo	10% (con high watermark)	ISIN Code	IT0003199251
Trattamento fiscale	12,5%	Bloomberg	HISECSP 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 28 febbraio 2009	NAV 31 marzo 2009	Rendimento marzo 2009	Rendimento da partenza fondo	Capitale in gestione 1 aprile 2009
€ 577.051,133	€ 578.392,810	0,23%	15,7%	€ 38.583,379

Il fondo è partito il 1° aprile 2003.

## COMMENTO DEL MESE - MARZO 2009

Hedge Invest Credit Alternatives ha ottenuto nel mese di marzo 2009 una performance stimata pari a +0.18%, con un rendimento pari a +1.17% da inizio anno (al netto delle commissioni e della ritenuta fiscale). Dalla partenza (aprile 2003) il fondo ha ottenuto una performance netta pari a +15.6% contro una performance dell'indice JP Morgan Government Bond in Local Currency del +25.17% nello stesso periodo di riferimento.

*Nel mese quasi tutte le strategie contenute in Hedge Invest Credit Alternatives hanno contribuito positivamente al risultato, consentendo al portafoglio di ottenere un risultato positivo di 0.18%. Riteniamo che il risultato di marzo dimostri la capacità dei fondi hedge di generare alpha pur in contesti di mercato molto differenti fra loro. Marzo è stato infatti caratterizzato da un ambiente di operatività totalmente diverso rispetto ai primi due mesi dell'anno, dominato dal ritorno della propensione al rischio che ha spinto al rialzo i mercati azionari soprattutto nei settori più ciclici e sui mercati emergenti. Nel contempo anche sui mercati del credito la componente a rischio più elevato (high yield) ha sovraperformato la componente meno rischiosa (investment grade) e le obbligazioni convertibili hanno registrato un ottimo mese. Sui mercati del reddito fisso si è verificato un generale appiattimento delle curve, con tassi in forte diminuzione su tutti i mercati sviluppati. Hedge Invest Credit Alternatives è riuscito a registrare una performance positiva grazie alla combinazione di fondi con strategie e approcci di investimento differenti fra loro, ma accomunati da una gestione del rischio molto buona che ha consentito loro di proteggere il risultato di inizio anno nonostante l'inversione delle tendenze sopra brevemente descritta sulla maggior parte delle attività finanziarie.*

Il miglior contributo del mese è arrivato dai fondi **macro discrezionali**. I fondi macro presenti in portafoglio hanno contribuito positivamente al rendimento del mese grazie al mantenimento di portafogli generalmente caratterizzati da livelli di rischio contenuti e scommesse diversificate che hanno quindi consentito una buona flessibilità operativa. I contributi maggiori sono dipesi dai movimenti sui mercati del reddito fisso: la quasi totalità dei gestori in portafoglio ha ancora un outlook generalmente negativo sugli sviluppi della situazione macro, pertanto si erano posizionati per un movimento al ribasso della curva dei tassi soprattutto nella sua parte a lungo termine. Un ulteriore elemento comune fra i vari fondi macro in portafoglio, che dipende ancora dall'outlook macro negativo, è il posizionamento lungo volatilità sulle varie attività finanziarie, soprattutto su tassi di interesse e su valute: in un mese come marzo caratterizzato da forti inversioni di trend anche su base settimanale tale posizionamento ha contribuito a generare performance positive.

Dopo un febbraio positivo, anche a marzo un buon contributo è arrivato dai fondi **long short opportunistic** che sono stati responsabili di un 14% della performance totale. Tali fondi sono stati bravi a non farsi sorprendere dal repentino cambio di trend che ha interessato il mercato azionario a partire dal 10 marzo.

Altro risultato positivo importante è arrivato dal fondo **equity market neutral** presente in portafoglio che è riuscito a superare un mese difficile contraddistinto da cambiamenti di trend dei mercati azionari globali.

Il fondo operante nel mercato delle **convertibili** ed i **fondi multistrategy** con esposizione alle stesse hanno fatto registrare performance miste. Il fondo specializzato in obbligazioni convertibili asiatiche ha prodotto un ottimo risultato grazie ad un mercato azionario volatile e pieno di opportunità a livello di singoli titoli. I fondi multistrategy hanno invece prodotto globalmente un risultato sostanzialmente neutrale, a causa della parte corta del portafoglio che tipicamente in queste situazioni di "panic buying" tende a sovraperformare la parte lunga che è formata da strumenti finanziari di società solide a basso beta ed ad elevata capitalizzazione.

Nonostante abbiano fatto registrare una performance positiva a febbraio, i gestori **event driven** hanno ancora una volta sottoperformato le altre strategie presenti in portafoglio. Riteniamo infatti che l'attuale ambiente sul mercato azionario sia poco favorevole all'implementazione della strategia event driven e continuiamo pertanto a mantenere un peso ridotto in portafoglio.

Per il futuro prossimo manteniamo un approccio prudente alla direzionalità delle asset class in cui il prodotto investe. Vediamo parecchie opportunità a livello di alpha in molte strategie sottostanti. Continuiamo a monitorare la liquidità del mercato del credito per capire quando il risk reward della strategia long short credit comincerà a migliorare. Per il momento è ancora preferibile mantenere una componente in portafoglio di gestori liquidi ed opportunistic che siano in grado di proteggere in caso di un inatteso peggioramento della crisi finanziaria.

A livello di fondi sottostanti, durante il mese di marzo non ci sono stati movimenti all'interno del Hedge Invest Credit Alternatives perché crediamo che i gestori rimasti all'interno del prodotto siano in grado di offrire buone performance per la restante parte del 2009.

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

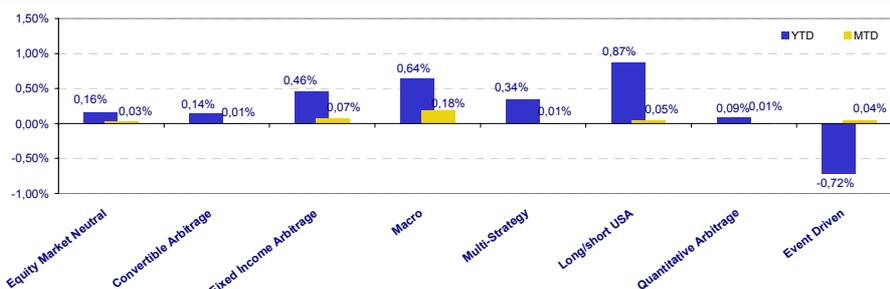
## HEDGE INVEST CREDIT ALTERNATIVES vs JP Morgan Government Bond Index in LC

ANNO	GEN.	FEB.	MAR.	APR.	MAG.	GIU.	LUG.	AGO.	SET.	OTT.	NOV.	DIC.	YTD
<b>2009</b>	<b>0,89%</b>	<b>0,10%</b>	<b>0,23%</b>										<b>1,22%</b>
JPM GBI	-1,64%	0,32%	1,02%										-0,32%
<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>-3,58%</b>	<b>-0,86%</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>6,26%</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.

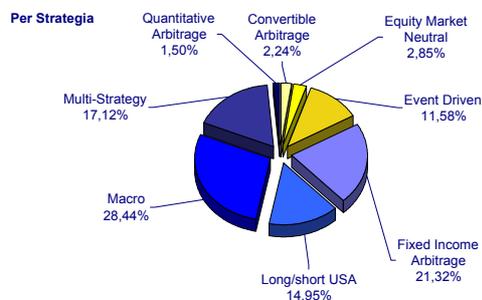
## PERFORMANCE CUMULATA DAL LANCIO HICA vs BENCHMARK

	Performance cumulata apr 03 - mar 09	Standard deviation	Correlazione
Hedge Invest Credit Alternatives	15,7%	4,97%	
JP Morgan GBI Global in Local Currency	25,2%	3,28%	-0,14
MH FdF Indice Low-Medium Volatility	5,4%	4,95%	0,88

## PRINCIPALI INDICATORI

Indicatori	Hedge Invest Credit Alternatives	JP Morgan Government Bond Index in Local
Rendimento Medio Annuo	2,46%	3,81%
Rendimento Ultimi 6 Mesi	-4,36%	5,79%
Rendimento Ultimi 12 Mesi	-11,42%	6,16%
Percentuale di Mesi Positivi	63%	69%
Standard Deviation	4,97%	3,28%
Downside Deviation (3%)	4,07%	2,27%
Indice di Sharpe (3%)	-0,18	0,11
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 - MARZO 2009



## CARATTERISTICHE DEL FONDO

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

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

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 28 febbraio 2009	NAV * 31 marzo 2009	Rendimento marzo 2009	Rendimento da partenza fondo	Capitale in gestione 1 aprile 2009
€ 500.814.434	€ 503.475.684	0,53%	0,70%	€ 14.665.955

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 - MARZO 2009

Nel mese di marzo Hedge Invest Total Return ha registrato una performance positiva pari a +0,53%, per un rendimento dalla partenza (gennaio 2006) pari a +0,70% (entrambi i dati al netto delle commissioni e della ritenuta fiscale). Nel mese l'indice MSCI World in Local Currency ha registrato un rendimento pari al 6,06%.

**Nonostante lo scenario di mercato sia stato caratterizzato da sostanziali cambiamenti di trend a livello settoriale che hanno premiato le aree più cicliche del mercato a scapito dei titoli più difensivi (l'indice MSCI World ha chiuso marzo con una performance positiva pari a +6,06% quasi esclusivamente dovuta al comparto dei titoli ciclici), i fondi long/short equity presenti in Hedge Invest Total Return sono riusciti nel complesso ad ottenere rendimenti modestamente positivi attraverso il mantenimento di rischi ridotti dimostrando una elevata flessibilità gestionale.**

Il miglior contributo al rendimento del mese è dipeso dalla **componente UK** che ha generato 40 bps a fronte di un peso pari a circa il 18% di Hedge Invest Total Return. I fondi UK presenti in portafoglio generalmente si erano già riposizionati in febbraio per una ripresa del mercato guidata da posizioni in settori ciclici, ritenendo che tali settori avessero scontato gran parte della negatività derivante dalla recessione economica in corso. I gestori che operano sul mercato inglese hanno pertanto saputo generare alpha soprattutto dalle azioni presenti nella parte lunga del portafoglio.

Un contributo all'incirca della medesima entità è dipeso dalla **componente europea del portafoglio** che ha generato 37 bps a fronte di un peso contenuto, pari a circa l'11%. Il migliore rendimento in questo comparto è stato ottenuto dal fondo che opera con approccio di stock picking basato sull'analisi dei fondamentali aziendali, che è riuscito a sovraperformare il mercato europeo grazie al mantenimento di un portafoglio relativamente concentrato in titoli per lo più appartenenti ai settori difensivi.

I **fondi specializzati sul mercato americano** hanno generato 21 bps nel mese a fronte di un peso pari a circa il 32%. I fondi americani sono entrati nel mese con una visione ancora abbastanza cauta sui mercati, in conseguenza di aspettative molto negative sugli sviluppi del contesto macroeconomico domestico. Nonostante il rally di mercato, i fondi presenti in portafoglio sono riusciti a difendere i risultati generati nei primi due mesi dell'anno grazie al mantenimento di esposizioni lorde e nette contenute e ad un ottimo risk management, due aspetti che hanno consentito loro di focalizzarsi sulla generazione di alpha sia nella parte lunga sia nella parte corta del portafoglio piuttosto che sulla direzione del mercato o di specifici settori.

Neutrale nel mese il contributo dei **fondi che operano sul mercato giapponese**, che rappresentano il 31% di Hedge Invest Total Return. Le performance dei fondi in questo comparto hanno ottenuto rendimenti molto differenziati sulla base del proprio approccio di investimento: i contributi positivi dei fondi con leggero long bias sono stati compensati dai contributi negativi dei fondi con posizionamento leggermente netto corto o neutrale. Alcuni gestori sono stati colti impreparati dalla sovraperformance dei settori ciclici rispetto ai settori difensivi dell'economia, oltre che dalla sottoperformance dei settori domestici rispetto ai settori legati alle esportazioni, questi ultimi aiutati dall'indebolimento dello yen nel mese.

Il peggiore contributo alla performance del mese (-17 bps) è dipeso dai **fondi che operano globalmente**. All'interno del comparto il peggiore risultato è stato generato da un fondo specializzato sul settore finanziario globale, che pur temendo il verificarsi di un bear market rally da livelli di ipervenduto, era entrato nel mese di marzo con una visione ancora negativa sul settore bancario nei Paesi sviluppati a fronte di irrisolti problemi di solvibilità e adeguatezza patrimoniale per la maggior parte delle banche commerciali.

**Per i prossimi mesi riteniamo che l'ambiente di operatività continuerà a rimanere favorevole per un approccio di gestione long/short equity. Intendiamo aumentare in portafoglio la componente di gestori che operano sul mercato europeo, un'area in cui il numero di operatori è drasticamente diminuito a seguito del difficile 2008 e che pertanto offre interessanti inefficienze e opportunità di investimento, paragonabili a quelle del 1998. Nel contempo intendiamo ridurre la componente specializzata sul mercato giapponese le cui condizioni di operatività continuano a confermarsi molto difficili e caratterizzate da irrazionalità.**

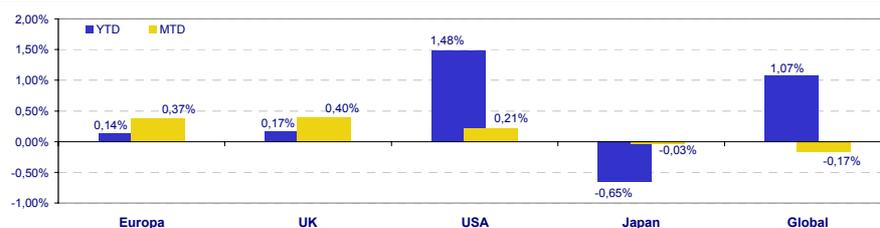
## HEDGE INVEST TOTAL RETURN vs MSCI World in LC

ANNO	GEN.	FEB.	MAR.	APR.	MAG.	GIU.	LUG.	AGO.	SET.	OTT.	NOV.	DIC.	YTD
2009	0,65%	0,37%	0,53%										1,56%
MSCI W.	-7,18%	-9,21%	6,06%										-10,62%
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.

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

## COMPOSIZIONE DEL PORTAFOGLIO - MARZO 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 - mar 09	Standard deviation	Correlazione
Hedge Invest Total Return	0,7%	5,78%	
MSCI World Index in Local Currency	-38%	16,71%	0,72
Eurostoxx in Euro	-42%	18,69%	0,71
MH FdF Indice Equity	-1%	6,26%	0,98

\*data lancio 1° gennaio 2006.

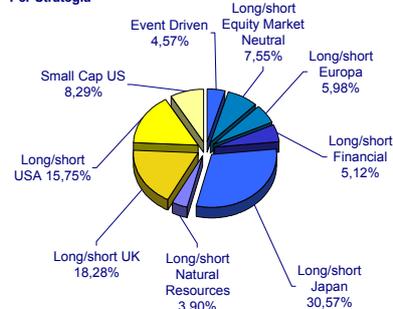
## PRINCIPALI INDICATORI

Indicatori	Hedge Invest Total Return	MSCI World Index in Local Currency
Rendimento Medio Annuo	0,21%	-13,47%
Rendimento Ultimi 6 Mesi	-1,98%	-29,44%
Rendimento Ultimi 12 Mesi	-5,18%	-38,92%
Percentuale di Mesi Positivi	67%	56%
Standard Deviation	5,78%	16,71%
Downside Deviation (3%)	5,07%	15,98%
Indice di Sharpe (3%)	-0,53	-0,98
Max Drawdown	-13,44%	-52,21%
Tempo di Recupero Max Drawdown	Non recuperato	Non recuperato
Mese Migliore	2,59%	6,06%
Mese Peggior	-4,49%	-16,46%

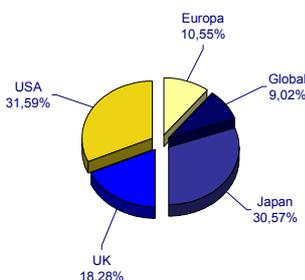
Si segnala che, a partire da marzo 2007 incluso, il track record e le statistiche di Hedge Invest Total Return sono calcolate considerando il reinvestimento della cedola.

## COMPOSIZIONE DEL PORTAFOGLIO - MARZO 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 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 28 febbraio 2009	NAV * 31 marzo 2009	Rendimento marzo 2009	Rendimento da partenza fondo	Capitale in gestione 1 aprile 2009
€ 454.659,580	€ 458.708,122	0,89%	-8,26%	€ 5.281.147

Il fondo è partito il 1° giugno 2007.

## COMMENTO DEL MESE - MARZO 2009

Hedge Invest Portfolio Fund ha ottenuto nel mese di marzo 2009 una performance positiva pari a +0.89% (tale risultato è stato calcolato al netto delle commissioni e della ritenuta fiscale del 12.5%) mentre, nello stesso mese, l'indice MSCI World in Local Currency e il JP Morgan Global Bond Index in Local Currency hanno registrato rispettivamente un +6.06% e un +1.02%. Dalla partenza Hedge Invest Portfolio Fund è negativo dell'8.26% rispetto ad una perdita del 49.14% dell'indice MSCI World in Local Currency.

**DoPO aver generato risultati positivi nei primi due mesi dell'anno beneficiando dell'allocazione ai fondi hedge e dall'esposizione alle obbligazioni governative europee, Hedge Invest Portfolio Fund ha registrato una buona performance anche in marzo, traendo profitto, in particolare, dal rally dei mercati azionari e dal persistere del trend ribassista dei tassi di interesse nella parte a breve della curva in Europa. Da evidenziare come l'allocazione ai fondi hedge, principale responsabile dei risultati di gennaio e febbraio, sia stata in grado di apportare nuovamente un contributo positivo, nonostante in marzo si sia assistito ad una forte inversione dei trend sui mercati.**

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

Il prodotto è costituito assemblando l'investimento in hedge fund (principalmente attraverso fondi di fondi della casa Hedge Invest senza duplicazioni commissionali) con fondi tradizionali che mirano ad un "ritorno assoluto" gestiti da hedge fund manager e altre principali asset class, mantenendo sempre una parte del portafoglio lunga volatilità a scopo di protezione.

Per il secondo mese consecutivo, Hedge Invest Portfolio Fund ha ricevuto un contributo positivo da tutte le strategie presenti in portafoglio. Il principale contributo per il mese è venuto dalla componente del portafoglio in **strumenti a reddito fisso**, prevalentemente investita in obbligazioni governative europee, che ha beneficiato anche in marzo della riduzione generalizzata dei tassi di interesse in corrispondenza di tutte le scadenze della curva. Ai 46bps generati dalle obbligazioni governative si aggiunge anche l'eccellente contributo (+29bps) della parte marginale investita in obbligazioni convertibili, attraverso un fondo long only: in un mese decisamente positivo per l'asset class, tale fondo è stato in grado di sovraperformare gli indici di convertibili, grazie all'abilità del gestore nella generazione di alpha e ad un approccio di investimento opportunistico e flessibile nella copertura dei rischi.

DoPO aver registrato una performance complessivamente flat nei primi due mesi dell'anno pur con indici azionari in forte ribasso, la **componente equity** del portafoglio, con esposizione prevalente ai settori growth, ha tratto profitto in marzo dal rally dei mercati azionari, apportando un contributo pari a +28bps. Da segnalare, in particolare, la performance positiva a doppia cifra di un titolo tecnologico e il buon contributo di un fondo long only, che, operando con approccio di trading e elevata flessibilità, ha dimostrato di saper ottenere risultati positivi sia in contesti di indici azionari in discesa che nelle fasi di rally.

Nel mese di marzo, la parte del portafoglio investita in **fondi hedge**, sia esterni che interni alla casa Hedge Invest, ha generato 7 bps a fronte di un peso intorno al 50% del Fondo. Il risultato mensile si compone del risultato complessivamente positivo della parte allocata ai fondi della Casa e del contributo sostanzialmente flat dei fondi hedge esterni. Tali fondi, che stanno mantenendo un approccio generalmente conservativo in termini di esposizione lorda e netta al mercato, sono riusciti a difendere nel mese la performance ottenuta in gennaio e febbraio, nonostante il deciso cambio di trend sui mercati azionari con titoli difensivi che hanno ampiamente sottoperformato i titoli ciclici.

Contributo positivo in marzo (+8bps) anche dal fondo di **private equity** in portafoglio.

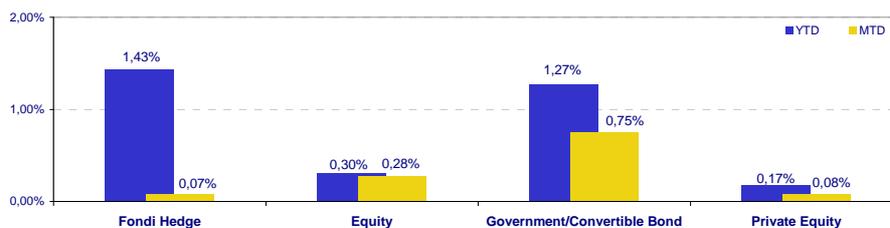
## HEDGE INVEST PORTFOLIO FUND vs. MSCI World in LC

ANNO	GEN.	FEB.	MAR.	APR.	MAG.	GIU.	LUG.	AGO.	SET.	OTT.	NOV.	DIC.	YTD
2009	0,74%	0,85%	0,89%										2,50%
MSCI W.	-7,18%	-9,21%	6,06%										-10,62%
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.

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 HIPP vs BENCHMARK

	Performance cumulata set 02 - mar 09	Standard deviation	Correlazione
Hedge Invest Portfolio Fund	50,1%	5,78%	
JP Morgan GBI Global in Local Currency	30,5%	3,25%	-0,25
MSCI World Index in Local Currency	-10,4%	15,00%	0,74
MH Fdf Indice Generale	10,1%	4,73%	0,80

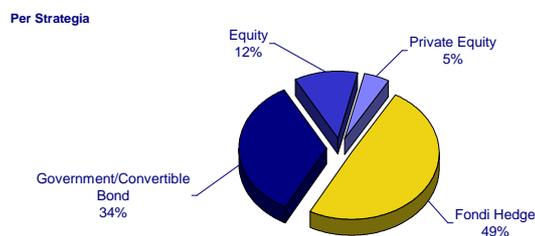
Le statistiche sono calcolate considerando i rendimenti pro-forma, precedenti alla data di partenza del prodotto (1° giugno 2007).

## PRINCIPALI INDICATORI

Indicatori	Hedge Invest Portfolio Fund	MSCI World Index in Local Currency	JP Morgan GBI Global in Local Currency
Rendimento Medio Annuo	6,37%	-1,66%	4,13%
Rendimento Ultimi 6 Mesi	-1,58%	-29,44%	5,79%
Rendimento Ultimi 12 Mesi	-5,84%	-38,92%	6,16%
Percentuale di Mesi Positivi	71%	58%	68%
Standard Deviation	5,78%	15,00%	3,25%
Downside Deviation (3%)	3,98%	12,71%	2,19%
Indice di Sharpe (3%)	0,50	-0,26	0,20
Max Drawdown	-13,33%	-52,21%	-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 - MARZO 2009



## CARATTERISTICHE DEL FONDO

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

FONDI	Classe	DATA PARTENZA	ISIN CODE	NAV 31 MARZO 2009	MARZO 2009	PERFORMANCE YTD 2009	PERFORMANCE DALLA PARTENZA
HEDGE INVEST MULTI-STRATEGY	2009T	02-feb-09	IT0004460744	€ 510.757,617	0,61%	2,15%	2,15%
HEDGE INVEST MULTI-STRATEGY	III	02-mar-09	IT0004460793	€ 614.435,967	0,57%	0,57%	0,57%
HEDGE INVEST DIVERSIFIED STRATEGIES	2009T	02-feb-09	IT0004460157	€ 508.121,077	0,17%	1,62%	1,62%
HEDGE INVEST GLOBAL FUND	2009T	02-feb-09	IT0004460876	€ 510.343,885	0,51%	2,07%	2,07%
HEDGE INVEST GLOBAL FUND	II	02-mar-09	IT0004460900	€ 654.705,176	0,45%	0,45%	0,45%
HEDGE INVEST OPPORTUNITY FUND	2009T	02-feb-09	IT0004460371	€ 506.631,656	-0,18%	1,33%	1,33%
HEDGE INVEST OPPORTUNITY FUND	B	01-gen-08	IT0004307952	€ 399.046,683	-0,30%	2,26%	-13,58%
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST	2009T	02-feb-09	IT0004461015	€ 507.041,922	0,25%	1,41%	1,41%
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST	II	02-mar-09	IT0004461049	€ 651.136,320	0,14%	0,14%	0,14%
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST	III	02-mar-09	IT0004461064	€ 651.136,320	0,14%	0,14%	0,14%
HEDGE INVEST CREDIT ALTERNATIVES	2009T	02-feb-09	IT0004460264	€ 502.150,435	0,31%	0,43%	0,43%
HEDGE INVEST CREDIT ALTERNATIVES	B	01-ott-06	IT0004139579	€ 578.089,825	0,18%	1,17%	-5,81%

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.