

FONDI HEDGE INVEST SGR

MAGGIO 2009

FONDI	DATA PARTENZA	MAGGIO 2009	PERFORMANCE YTD 2009	PERFORMANCE DALLA PARTENZA
HEDGE INVEST MULTI-STRATEGY	01-dic-01	2,55%	6,96%	26,91%
HEDGE INVEST DIVERSIFIED STRATEGIES	01-mag-04	2,76%	6,43%	16,10%
HEDGE INVEST GLOBAL FUND	01-dic-01	2,95%	7,35%	35,83%
HEDGE INVEST GLOBAL FUND III - Dollaro*	01-giu-08	3,84%	6,65%	-8,42%
		-2,37%**	5,12%**	1,03%**
HEDGE INVEST OPPORTUNITY FUND	01-ago-02	3,46%	6,43%	22,64%
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST	01-mar-02	3,09%	7,75%	36,57%
HEDGE INVEST CREDIT ALTERNATIVES	01-apr-03	1,38%	2,65%	17,31%
HEDGE INVEST TOTAL RETURN ***	01-gen-06	2,43%	5,36%	4,46%
HEDGE INVEST PORTFOLIO FUND	01-giu-07	2,55%	6,69%	-4,59%

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 maggio 2009 è stimato.

COMMENTO MERCATI - MAGGIO 2009

Così come nel mese di aprile, anche in maggio il principale fattore che ha determinato l'andamento dei mercati finanziari è stato il reimpiego di una enorme quantità di liquidità per mesi rimasta parcheggiata nei portafogli degli operatori durante il manifestarsi della crisi del credito. Gli investitori sono tornati sui mercati azionari, obbligazionari e delle convertibili, abbandonando l'avversione al rischio degli ultimi 24 mesi, forti di dati macroeconomici superiori o per lo meno in linea con le attese.

A inizio mese, inoltre, la pubblicazione degli esiti dello stress test sul sistema bancario americano ha ridato fiducia sullo stato di salute del settore, svelando una situazione in generale migliore rispetto alle attese in termini di necessità di ricapitalizzazione da parte delle maggiori banche US.

In Europa la BCE ha supportato la liquidità dei mercati tagliando di ulteriori 25 bps all'1% i tassi di interesse, e ha annunciato l'inizio del Quantitative Easing approvando l'acquisto di 80 bn \$ di covered bond.

La maggior parte delle attività finanziarie (azioni, obbligazioni societarie, obbligazioni convertibili, risorse naturali) ha quindi tratto vantaggio dal ritorno della fiducia, che ha spinto al rialzo i corsi degli investimenti rischiosi, a danno degli investimenti percepiti come privi di rischio (soprattutto Titoli di Stato e dollaro).

Nel mese di maggio i fondi hedge hanno ottenuto rendimenti eccezionali segnando il migliore mese da Febbraio 2000, grazie a una buona selezione delle posizioni lunghe sui mercati azionari, del credito e delle obbligazioni convertibili abbinata al mantenimento di adeguate coperture. Siamo in particolare molto soddisfatti dei rendimenti ottenuti dai fondi della casa Hedge Invest, la maggioranza dei quali ha ottenuto in maggio il miglior mese dalla partenza e che da inizio anno sono riusciti a generare performance positive in ciascun mese indipendentemente dalle condizioni di mercato che in questa prima fase dell'anno sono state molto differenti: gennaio e febbraio hanno mostrato le medesime tendenze ribassiste del 2008, con una sovraperformance delle attività prive di rischio sulle attività rischiose; marzo, aprile e maggio hanno invece mostrato la tendenza opposta, facendo registrare alle attività rischiose rendimenti straordinari. I fondi della casa Hedge Invest sono riusciti a generare performance positive in ciascuno degli scenari descritti, grazie ad un'allocazione equilibrata fra le diverse strategie e, all'interno delle singole strategie, fra le diverse aree di mercato.

Nel mese di maggio, tutte le strategie hanno contribuito positivamente ai rendimenti dei fondi Hedge Invest.

I fondi long/short equity hanno guadagnato da un corretto posizionamento settoriale, rialzista verso le aree più cicliche e ribassista verso le aree più difensive del mercato azionario pur mantenendo una esposizione netta al mercato contenuta.

I fondi event driven hanno tratto vantaggio dalla diminuzione della volatilità e dal ritorno di interesse per l'attività di fusione e acquisizione.

I fondi specializzati sulle obbligazioni convertibili per il terzo mese consecutivo sono riusciti ad ottenere un ottimo rendimento traendo profitto dal recupero dell'asset class e calibrando con intelligenza le coperture dal rischio di mercato e dal rischio di credito.

Anche i fondi macro in maggio hanno generato rendimenti positivi, beneficiando di un corretto posizionamento sulle curve dei tassi nei principali Paesi sviluppati e sulle valute.

Andamento mercati – maggio 2009Mercati azionari

In maggio i mercati azionari globali hanno ottenuto rendimenti positivi ancora molto buoni dopo un mese di aprile eccezionale: in US lo S&P500 ha guadagnato il 5.3% nel mese (riportandosi positivo per l'anno, anche se solo dell'1.8%), in Europa l'Eurostoxx ha guadagnato il 3.3% (+2.1% da inizio anno), in Giappone il Nikkey ha ottenuto il 7.9% portandosi a una performance positiva del 7.5% da inizio anno.

I mercati emergenti hanno nuovamente sovraperformato i mercati sviluppati, ottenendo un rendimento positivo del 12% nel mese in media e quindi portandosi al 30% da inizio anno (indice MSCI Emerging Markets in valute locali). Nuovamente i mercati dell'Est Europa hanno sovraperformato gli altri emergenti, con un risultato del 17.3% (+37% ytd) rispetto a +12.5% dei mercati asiatici (+34.1%) e a +11.2% dei mercati dell'America Latina (+28.3%).

Per il terzo mese consecutivo i mercati azionari sono stati caratterizzati da una sovraperformance dei settori più ciclici del mercato (settori industriale, energetico, delle basic materials e finanziario) e a danno dei settori difensivi che invece avevano sovraperformato nei primi due mesi dell'anno (settori healthcare, utility e telecomunicazioni). Rispetto agli scorsi mesi, da segnalare una generale debolezza dei consumi ciclici sui principali mercati sviluppati.

Mercati delle obbligazioni governative

In maggio l'indice delle obbligazioni governative globali JP Morgan Global Bond Index ha registrato una performance negativa pari a -0.98%. I tassi di interesse sono generalmente aumentati sui principali mercati sviluppati, soprattutto nelle scadenze più a lungo termine, causando un generale irripidimento delle curve dei tassi.

In US i tassi a breve (due anni) sono saliti di 2 bps a 0.91% e i tassi a lunga scadenza (10 anni) sono saliti di 34 bps al 3.46%. La curva dei tassi si è irripidita di 32 bps e ha una pendenza di 254 bps fra le scadenze 2-10 anni.

In Europa la curva si è irripidita di 33 bps a causa di un aumento di 8 bps nel tasso a due anni all'1.42% e di un aumento di 41 bps del tasso decennale al 3.59%. La curva ha una pendenza di 217 bps fra 2 e 10 anni.

In UK la curva dei tassi si è irripidita di 22 bps a seguito di un aumento di 2 bps nel tasso a due anni all'1.08% accompagnata da un aumento di 25 bps del tasso decennale al 3.75%. La curva ha una pendenza di 267 bps fra 2 e 10 anni.

Mercati delle obbligazioni societarie

Anche in maggio così come in aprile tutti i comparti del credito hanno registrato rendimenti molto buoni: i titoli con rating high yield hanno sovraperformato ancora gli investment grade registrando performance pari a 6.7% in US e 14.3 % in Europa (vs. 3.9% e 2.3% degli investment grade rispettivamente in US e Europa). Comprendendo il mese di maggio, gli indici degli high yield hanno ottenuto rendimenti da inizio anno pari a 26.8% in US e 39.5% in Europa, e gli indici degli investment grade sono positivi year to date del 5.4% in US e del 4.7 % in Europa.

La tendenza positiva è proseguita in maggio anche per le obbligazioni convertibili: le investment grade hanno registrato un rendimento del 2.5% in maggio (+4.8% da inizio anno), sovraperformate dalle obbligazioni convertibili high yield che hanno ottenuto il 9.2% e sono positive del 39.1% da inizio anno.

Mercati delle risorse naturali

I mercati delle risorse naturali hanno ottenuto rendimenti straordinari in maggio: le materie prime a uso energetico hanno registrato performance a doppia cifra (p.e. +30% per il petrolio a 66.7 \$ al barile) così come le commodity a uso agricolo, buoni anche gli apprezzamenti dei metalli preziosi (p.e. +9.9% l'oro a 975.9 \$ l'oncia). Differenziate ma comunque generalmente positive le performance delle materie prime a uso industriale.

Mercati delle valute

In maggio il dollaro si è fortemente indebolito sia rispetto alle maggiori valute dei Paesi sviluppati sia rispetto alle principali valute dei Paesi emergenti. Rispetto all'euro ha perso il 6.9% del proprio valore (finendo il mese a 1.41), rispetto allo yen si è indebolito del 3.3% (chiudendo maggio a 95.6). Molto più pronunciato il deprezzamento rispetto alle valute dei Paesi emergenti.

NAV E CAPITALE - Hedge Invest Multi-Strategy

NAV 30 aprile 2009	NAV 31 maggio 2009	Rendimento maggio 2009	Rendimento da partenza fondo	Capitale in gestione 1 giugno 2009
€ 618.763,931	€ 634.566,743	2,55%	26,91%	€ 100.923.246

Il fondo è partito il 1° dicembre 2001.

COMMENTO DEL MESE - MAGGIO 2009

Hedge Invest Multi-Strategy ha ottenuto una performance pari a +2.55%. Dalla partenza (dicembre 2001) il fondo ha ottenuto un rendimento netto pari a +26.91% vs. una performance del +34.45% del JP Morgan GBI al lordo di fiscalità.

Tutte le strategie presenti nel portafoglio di HIMS hanno generato risultati positivi in maggio, permettendo al fondo di generare il migliore rendimento dalla partenza. Da inizio anno il fondo ha dimostrato la propria capacità di adattamento ai diversi contesti di mercato registrando 5 mesi consecutivi positivi pur a fronte di scenari molto differenti: grazie al ritorno di un sentiment marcatamente positivo, marzo, aprile e maggio sono infatti stati caratterizzati da tendenze opposte per le varie asset class rispetto ai mesi di gennaio e febbraio. HIMS è riuscito a trarre vantaggio da un'equilibrata diversificazione strategica che gli ha consentito di far leva su differenti parti del portafoglio per generare alpha nei diversi scenari.

Il principale contributo positivo è dipeso dalle strategie **relative value** che hanno generato 117bps vs. un peso del 25%. La migliore strategia all'interno del comparto è stata quella sulle obbligazioni convertibili: i fondi specializzati hanno ottenuto rendimenti ottimi beneficiando del ritorno della razionalità e dell'interesse sull'asset class, salita grazie all'apprezzamento di credito e equity e al ritorno delle emissioni. Da segnalare anche il contributo del fondo che opera nel comparto con approccio direzionale che ha generato 40bps.

Secondo contributo positivo nel mese è dipeso dalle strategie **equity hedge**: +66 bps vs. un peso del 37%. Il migliore risultato è dipeso dai fondi specializzati sul mercato americano (+37bps), nonostante l'impiego di esposizioni nette molto moderate a fronte di una visione generalmente ancora cauta sugli sviluppi dell'economia domestica, soprattutto con riferimento alle dinamiche dei consumi. Tali fondi sono stati in grado di ottenere una performance molto buona grazie alla generazione di alpha dalle posizioni lunghe, i cui guadagni hanno più che compensato le perdite generate dalle posizioni corte e dalle coperture. Nel comparto equity hedge, HIMS ha da due mesi incrementato la propria allocazione al mercato europeo, che era stata eliminata del tutto negli scorsi due anni a seguito di una visione negativa sulle opportunità in tale area geografica.

Un ulteriore contributo positivo pari a 64bps è dipeso dalle strategie **event driven** (peso 20%). Maggio è stato un ottimo mese per tali fondi che hanno tratto vantaggio sia dal ritorno della razionalità sui mercati che ha incoraggiato il management delle società a focalizzarsi su operazioni di finanza straordinaria (fusioni, ristrutturazioni, vendita di attività non strategiche), sia dal ritorno della liquidità soprattutto sui mercati del credito che ha spinto al rialzo l'intero universo delle obbligazioni societarie. Date le interessanti opportunità offerte da tutte le parti della struttura del capitale delle società, i fondi event driven non hanno la necessità di impiegare leva finanziaria per ottenere rendimenti interessanti.

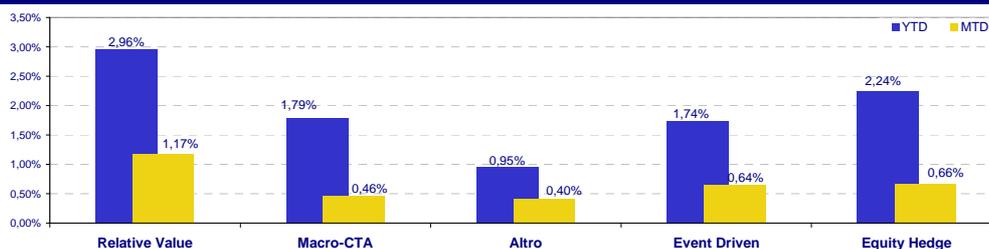
In maggio anche i fondi **macro** hanno contribuito positivamente (+46bps) in linea con il proprio peso in portafoglio pari al 14%. Tali fondi hanno tratto vantaggio da alcune tendenze che hanno interessato nel mese i mercati del reddito fisso (irripidimento della curva dei tassi soprattutto in US e Europa), delle valute (indebolimento del dollaro soprattutto rispetto alle valute dei Paesi emergenti) e delle risorse naturali (generale apprezzamento del comparto).

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

ANNO	GEN.	FEB.	MAR.	APR.	MAG.	GIU.	LUG.	AGO.	SET.	OTT.	NOV.	DIC.	YTD
2009	1,40%	1,56%	0,57%	0,70%	2,55%								6,96%
JPM GBI	-1,64%	0,32%	1,02%	-0,52%	-0,98%								-1,81%
2008	-0,71%	1,17%	-1,59%	0,46%	1,40%	-0,35%	-1,58%	-0,59%	-6,30%	-3,96%	-1,24%	-0,67%	-13,32%
JPM GBI	1,73%	0,66%	0,13%	-1,25%	-1,14%	0,07%	1,15%	1,25%	0,29%	0,54%	3,09%	2,41%	9,21%
2007	1,12%	0,20%	0,64%	0,85%	1,25%	0,17%	0,03%	-1,16%	1,62%	2,16%	-0,64%	0,35%	6,76%
JPM GBI	-0,26%	1,07%	-0,27%	0,11%	-0,92%	-0,51%	1,33%	1,20%	0,09%	0,70%	1,38%	0,03%	3,99%
2006	2,25%	0,64%	1,25%	1,19%	-2,06%	0,14%	0,06%	0,22%	0,46%	0,34%	0,83%	0,71%	6,13%
JPM GBI	-0,37%	0,04%	-1,13%	-0,72%	0,25%	-0,14%	0,88%	1,45%	0,52%	0,25%	0,60%	-0,79%	0,81%
2005	0,56%	0,63%	-0,25%	-1,67%	-1,67%	1,32%	1,61%	0,63%	1,45%	-1,78%	1,20%	1,13%	4,44%
JPM GBI	0,90%	-0,61%	0,44%	1,30%	0,88%	0,88%	-0,77%	0,89%	-0,57%	-0,74%	0,38%	0,67%	3,67%
2004	1,16%	1,22%	0,50%	-0,82%	-0,82%	0,25%	-0,61%	-0,26%	0,37%	0,52%	1,38%	1,07%	3,60%
JPM GBI	0,57%	1,05%	0,47%	-1,39%	-0,18%	0,04%	0,55%	1,58%	0,50%	0,65%	0,30%	0,67%	4,89%
2003	0,72%	0,59%	0,10%	0,70%	0,70%	0,13%	-0,39%	0,54%	0,90%	1,40%	0,33%	1,34%	8,47%
JPM GBI	0,52%	1,01%	-0,19%	0,32%	1,96%	-0,56%	-1,99%	-0,35%	1,59%	-1,08%	0,11%	0,92%	2,22%
2002	0,35%	0,12%	0,62%	0,35%	0,35%	-0,63%	-1,17%	0,57%	0,07%	0,02%	1,06%	0,72%	2,33%
JPM GBI	0,30%	0,36%	-1,08%	1,31%	0,29%	1,31%	1,37%	1,53%	1,58%	-0,35%	-0,11%	1,76%	8,54%
2001													0,60%
JPM GBI												-0,88%	-0,88%

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

PERFORMANCE CONTRIBUTION



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

PERFORMANCE CUMULATA DAL LANCIO HIMS vs BENCHMARK

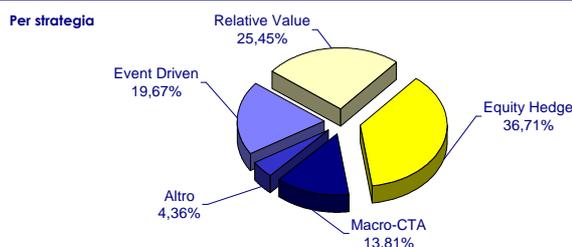
	Performance cumulata dic 01 - mag 09	Standard deviation	Correlazione
Hedge Invest Multi-Strategy	26,9%	4,34%	
JP Morgan GBI Global in Local Currency	34%	3,27%	-0,21
MSCI World Index in Local Currency	-16,5%	15,44%	0,58
Eurostoxx in Euro	-25%	19,89%	0,49
MH FdF Indice Low-Medium Volatility	11,3%	4,49%	0,93

* data lancio 1° dicembre 2001.

PRINCIPALI INDICATORI

Indicatori	Hedge Invest Multi-Strategy	JP Morgan Government Bond Index in LC
Rendimento Medio Annuo	3,23%	4,03%
Rendimento Ultimi 6 Mesi	6,25%	0,56%
Rendimento Ultimi 12 Mesi	-7,93%	7,11%
Percentuale di Mesi Positivi	74%	68%
Standard Deviation	4,34%	3,27%
Downside Deviation (3%)	3,64%	2,23%
Indice di Sharpe (3%)	-0,04	0,17
Max Drawdown	-13,92%	-2,89%
Tempo di Recupero Max Drawdown	Non recuperato	6
Mese Migliore	2,55%	3,09%
Mese Peggior	-6,30%	-1,99%

COMPOSIZIONE DEL PORTAFOGLIO - MAGGIO 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 2009I)
Commissione di incentivo	10% (con high watermark)	ISIN Code	IT0003199277
Trattamento fiscale	12,5%	Bloomberg	HIMUSTR IM Equity

NAV E CAPITALE

NAV 30 aprile 2009	NAV 31 maggio 2009	Rendimento maggio 2009	Rendimento da partenza fondo	Capitale in gestione 1 giugno 2009
€ 564.927.525	€ 580.521.274	2,76%	16,10%	€ 51.416.392

Il fondo è partito il 1° maggio 2004.

COMMENTO DEL MESE - MAGGIO 2009

Hedge Invest Diversified Strategies ha registrato nel mese di maggio 2009 una performance del +2.76%, per un rendimento del +16.10% dalla partenza (netto di commissioni e ritenuta fiscale).

Tutte le strategie presenti nel portafoglio di HIDS hanno generato risultati positivi in maggio, permettendo al fondo di generare il migliore rendimento dalla partenza. Da inizio anno il fondo ha dimostrato la propria capacità di adattamento ai diversi contesti di mercato registrando 5 mesi consecutivi positivi pur a fronte di scenari molto differenti: grazie al ritorno di un sentiment marcatamente positivo, marzo, aprile e maggio sono infatti stati caratterizzati da tendenze opposte per le varie asset class rispetto ai mesi di gennaio e febbraio. HIDS è riuscito a trarre vantaggio da un'equilibrata diversificazione strategica che gli ha consentito di far leva su differenti parti del portafoglio per generare alpha nei diversi scenari.

Allocazione in fondi Hedge Invest

Tutti i fondi HI hanno contribuito positivamente generando poco più della metà del risultato del mese.

Contributi per strategie e dei fondi esterni alla casa Hedge Invest

Il principale contributo positivo è dipeso dalle strategie **equity hedge**: 133bps vs. un peso del 33%. Il migliore rendimento all'interno del comparto è stato generato dai fondi specializzati sul mercato giapponese (+47bps), in particolare grazie all'apporto del fondo esterno alla casa Hedge Invest specializzato sui settori ciclici del mercato. Buono anche il contributo dei fondi specializzati sul mercato americano (+35bps) nonostante il posizionamento solo leggermente netto lungo sul mercato di riferimento. Tali fondi sono riusciti a più che compensare le perdite del portafoglio corto e delle coperture con i guadagni del portafoglio lungo attraverso una buona selezione dei titoli.

Secondo contributo positivo è dipeso dai fondi **relative value**: 86bps vs. un peso del 31%. La migliore strategia all'interno del comparto è stata quella sulle obbligazioni convertibili: i fondi specializzati hanno ottenuto rendimenti ottimi beneficiando del ritorno della razionalità e dell'interesse sull'asset class, salita grazie all'apprezzamento di credito e equity e al ritorno delle emissioni. Da segnalare anche il contributo del fondo che opera nel comparto con approccio direzionale che ha generato 20bps.

Anche i fondi **macro** hanno contribuito positivamente nel mese: 68bps vs. un peso del 19%. Tali fondi hanno tratto vantaggio da alcune tendenze che hanno interessato nel mese i mercati del reddito fisso (irripidimento della curva dei tassi soprattutto in US e Europa), delle valute (indebolimento del dollaro rispetto alle valute dei Paesi emergenti) e delle risorse naturali (generale apprezzamento del comparto).

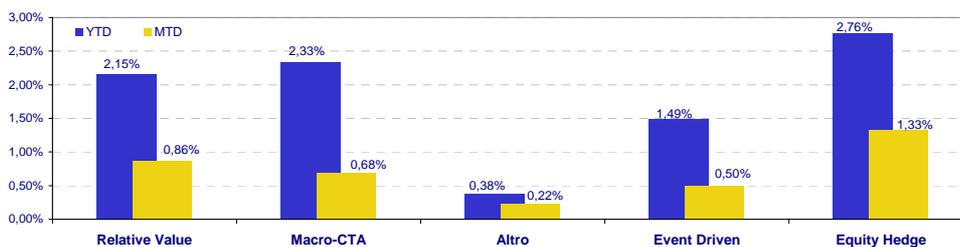
Gli **event driven** hanno contribuito per 50bps vs. un peso del 14%. Maggio è stato un ottimo mese per tali fondi che hanno tratto vantaggio sia dal ritorno della razionalità sui mercati che ha incoraggiato il management delle società a focalizzarsi su operazioni di finanza straordinaria (fusioni, ristrutturazioni, vendita di attività non strategiche), sia dal ritorno della liquidità soprattutto sui mercati del credito che ha spinto al rialzo l'intero universo delle obbligazioni societarie. Date le interessanti opportunità offerte da tutte le parti della struttura del capitale delle società, i fondi event driven non hanno la necessità di impiegare leva finanziaria per ottenere rendimenti interessanti.

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

ANNO	GEN.	FEB.	MAR.	APR.	MAG.	GIU.	LUG.	AGO.	SET.	OTT.	NOV.	DIC.	YTD
2009	1,38%	1,45%	0,11%	0,58%	2,76%								6,43%
JPM GBI	-1,64%	0,32%	1,02%	-0,52%	-0,98%								-1,81%
2008	-0,98%	1,65%	-2,76%	0,50%	1,46%	-0,06%	-1,47%	-0,55%	-5,70%	-3,32%	-1,17%	-0,61%	-12,48%
JPM GBI	1,73%	0,66%	0,13%	-1,25%	-1,14%	0,07%	1,15%	1,25%	0,29%	0,54%	3,09%	2,41%	9,21%
2007	1,22%	0,57%	0,85%	0,96%	1,35%	0,56%	0,29%	-1,93%	1,71%	2,24%	-0,64%	0,19%	7,54%
JPM GBI	-0,26%	1,07%	-0,27%	0,11%	-0,92%	-0,51%	1,33%	1,20%	0,09%	0,70%	1,38%	0,03%	3,99%
2006	2,14%	0,15%	1,52%	1,20%	-2,34%	-0,40%	-0,22%	0,34%	0,33%	0,42%	0,92%	1,33%	5,45%
JPM GBI	-0,37%	0,04%	-1,13%	-0,72%	0,25%	-0,14%	0,88%	1,45%	0,52%	0,25%	0,60%	-0,79%	0,81%
2005	0,49%	0,74%	-0,53%	-1,56%	0,21%	1,46%	1,64%	0,66%	1,48%	-1,46%	1,50%	1,66%	6,38%
JPM GBI	0,90%	-0,61%	0,44%	1,30%	0,88%	0,88%	-0,77%	0,89%	-0,57%	-0,74%	0,38%	0,67%	3,67%
2004					-0,64%	0,59%	-0,19%	-0,02%	0,77%	0,39%	1,43%	0,97%	3,32%
JPM GBI					-0,18%	0,04%	0,55%	1,58%	0,50%	0,65%	0,30%	0,67%	4,17%

Performance al netto delle commissioni e della ritenuta fiscale applicate solo alla parte del portafoglio investita in fondi esterni alla casa Hedge Invest al fine di evitare la duplicazione dei costi in capo all'investitore finale.

PERFORMANCE CONTRIBUTION



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

PERFORMANCE CUMULATA DAL LANCIO HIDS vs BENCHMARK

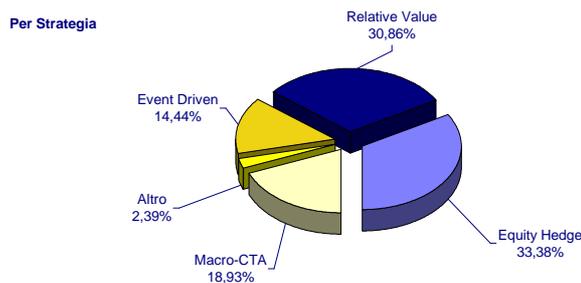
	Performance cumulata mag 04 - mag 09	Standard deviation	Correlazione
Hedge Invest Diversified Strategies	16,1%	5,04%	
JP Morgan GBI Global in Local Currency	21%	3,14%	-0,35
MSCI World Index in Local Currency	-11,3%	15,28%	0,61
Eurostoxx in Euro	-9%	17,86%	0,58
MH FdF Indice Low-Medium Volatility	0,0%	5,32%	0,94

* data lancio 1° maggio 2004

PRINCIPALI INDICATORI

Indicatori	Hedge Invest Diversified Strategies	JP Morgan Government Bond Index in LC
Rendimento Medio Annuo	2,98%	3,89%
Rendimento Ultimi 6 Mesi	5,78%	0,56%
Rendimento Ultimi 12 Mesi	-6,67%	7,11%
Percentuale di Mesi Positivi	67%	69%
Standard Deviation	5,04%	3,14%
Downside Deviation (3%)	4,17%	2,09%
Indice di Sharpe (3%)	-0,07	0,14
Max Drawdown	-13,05%	-2,42%
Tempo di Recupero Max Drawdown		5
Mese Migliore	2,76%	3,09%
Mese Peggior	-5,70%	-1,64%

COMPOSIZIONE DEL PORTAFOGLIO - MAGGIO 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 2009T)
Commissione di incentivo	10% (con high watermark)	ISIN Code	IT0003657589
Trattamento fiscale	12,5%	Bloomberg	HIDIVST IM Equity

NAV E CAPITALE - Hedge Invest Global Fund

NAV 30 aprile 2009	NAV 31 maggio 2009	Rendimento maggio 2009	Rendimento da partenza fondo	Capitale in gestione 1 giugno 2009
€ 659.702,123	€ 679.141,626	2,95%	35,83%	€ 139.295.561
NAV Global Fund III - \$ 30 aprile 2009	NAV 31 maggio 2009	Rendimento maggio 2009	Rendimento da partenza fondo	Capitale in gestione 1 giugno 2009
\$686.868,671	\$713.244,428	3,84%	-8,42%	€ 1.298.213
		-2,22%*	1,19%*	

Il fondo è partito il 1° dicembre 2001. Il fondo in dollari Us 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 - MAGGIO 2009

Hedge Invest Global Fund ha ottenuto in maggio 2009 una performance pari a +2,95%, per un rendimento da inizio anno pari a +7,35%. Dalla partenza del fondo (1° dicembre 2001) la performance è stata pari a +35,83% (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 16,45%.

Tutte le strategie presenti nel portafoglio di HIGF hanno generato ottimi risultati in maggio permettendo al fondo di generare il migliore rendimento dalla partenza. Da inizio anno il fondo ha dimostrato la propria capacità di adattamento ai diversi contesti di mercato registrando 5 mesi consecutivi positivi pur a fronte di scenari molto differenti: grazie al ritorno di un sentiment marcatamente positivo, marzo aprile e maggio sono infatti stati caratterizzati da tendenze opposte per le varie asset class rispetto ai mesi di gennaio e febbraio. HIGF è riuscito a trarre vantaggio da un'equilibrata diversificazione strategica che gli ha consentito di far leva su differenti parti del portafoglio per generare alpha nei diversi scenari.

Il principale contributo positivo per il mese è dipeso dalla strategia **equity hedge** che ha generato 183 bps a fronte di un peso pari al 58% circa. Il migliore contributo al rendimento del portafoglio nel comparto è dipeso dai fondi che operano sul mercato inglese che hanno generato 69 bps: tali gestori sono entrati anche nel mese di maggio con esposizioni positive al mercato considerate le valutazioni ancora contenute della maggior parte delle società presenti in portafoglio sia nel segmento a bassa che a larga capitalizzazione. Il mercato inglese è il più economico a livello di valutazioni sia se paragonato agli altri mercati europei sia se paragonato al mercato americano e l'indice FTSE 100 è ancora a zero per l'anno. Contributi positivi sono comunque venute da tutte le aree geografiche (fondi globali, USA e giapponesi).

Contributo positivo è dipeso anche dalle strategie **relative value** che nel mese hanno generato 100 bps a fronte di un peso pari al 18%. La migliore strategia all'interno del comparto è stata quella sulle obbligazioni convertibili: i fondi specializzati hanno ottenuto rendimenti ottimi beneficiando del ritorno della razionalità e dell'interesse sull'asset class salita grazie ai rialzi di credito e equity e al ritorno delle emissioni.

Ottimo contributo è dipeso anche dalla strategia **macro** (+54bps): i fondi macro hanno guadagnato da un posizionamento lungo sul settore delle materie prime, da una scommessa lunga sulle valute dei paesi emergenti contro dollaro e da un irripidimento della curva dei tassi specialmente in Europa.

Contributo vicino allo zero è dipeso dalla strategia **event driven**, rappresentata in portafoglio da un unico fondo con peso pari al 3%. Tale strategia è stata incrementata il 1 giugno 2009 in seguito ad una visione macro positiva su tale area da parte di Hedge Invest.

HEDGE INVEST GLOBAL FUND vs MSCI World Index in LC

ANNO	GEN.	FEB.	MAR.	APR.	MAG.	GIU.	LUG.	AGO.	SET.	OTT.	NOV.	DIC.	YTD
2009	1,41%	1,59%	0,45%	0,76%	2,95%								7,35%
MSCI W.	-7,18%	-9,21%	6,06%	10,02%	5,20%								3,45%
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%		-25,20%
2001												1,14%	1,14%
MSCI W.												1,03%	1,03%

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

PERFORMANCE CONTRIBUTION



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

PERFORMANCE CUMULATA DAL LANCIO HIGH vs BENCHMARK

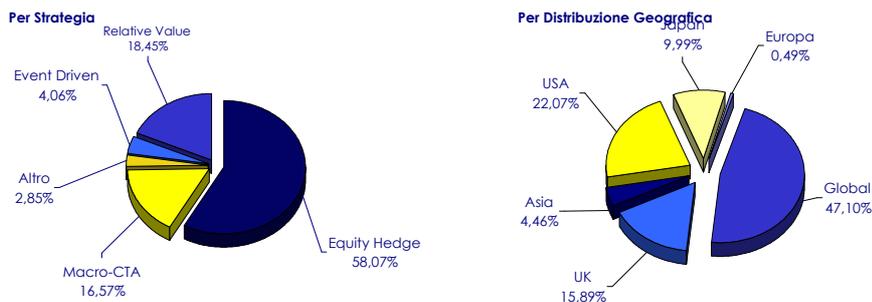
	Performance cumulata dic 01 - mag 09	Standard deviation	Correlazione
Hedge Invest Global Fund	35,8%	4,71%	
JP Morgan GBI Global in Local Currency	34%	3,27%	-0,25
MSCI World Index in Local Currency	-16,5%	15,44%	0,56
Eurostoxx in Euro	-25%	19,89%	0,49
MH FdF Indice Low-Medium Volatility	11,3%	4,49%	0,91

* data lancio 1° dicembre 2001.

PRINCIPALI INDICATORI

Indicatori	Hedge Invest Global Fund	MSCI World Index in Local Currency
Rendimento Medio Annuo	4,17%	-2,37%
Rendimento Ultimi 6 Mesi	6,37%	4,35%
Rendimento Ultimi 12 Mesi	-6,68%	-34,01%
Percentuale di Mesi Positivi	72%	56%
Standard Deviation	4,71%	15,44%
Downside Deviation (3%)	3,68%	12,87%
Indice di Sharpe (3%)	0,16	-0,30
Max Drawdown	-13,54%	-52,21%
Tempo di Recupero Max Drawdown	Non recuperato	Non recuperato
Mese Migliore	2,95%	10,02%
Mese Peggior	-5,09%	-16,46%

COMPOSIZIONE DEL PORTAFOGLIO - MAGGIO 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 2009T; 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

NAV E CAPITALE - Hedge Invest Opportunity Fund

NAV 30 aprile 2009	NAV 31 maggio 2009	Rendimento maggio 2009	Rendimento da partenza fondo	Capitale in gestione 1 giugno 2009
€ 592.662,569	€ 613.186,182	3,46%	22,64%	€ 27.629.992

Il fondo è partito il 1° agosto 2002.

COMMENTO DEL MESE - MAGGIO 2009

Hedge Invest Opportunity Fund ha ottenuto nel mese di maggio 2009 una performance pari a +3.46%, per un rendimento ytd pari a +6.43% e un rendimento dalla partenza (1° agosto 2002) pari a +22.64% (al netto delle commissioni e della ritenuta fiscale del 12,5%).

In maggio il Fondo ha registrato la migliore performance mensile dalla partenza, incrementando ulteriormente il risultato dell'anno grazie al contributo positivo di tutte le strategie in portafoglio e di tutti i fondi sottostanti.

In maggio la componente **long/short equity** ha generato complessivamente il 64% della performance mensile, in misura inferiore al proprio peso (73%).

All'interno della strategia il miglior contributo è stato generato da un fondo operativo sul settore finanziario globale che, pur con esposizioni sostanzialmente neutrali, ha potuto beneficiare di un ritorno di razionalità sull'area, generando alpha sia dal portafoglio lungo che dal portafoglio corto. Da inizio anno il gestore fa registrare il secondo migliore contributo all'interno di Hedge Invest Opportunity Fund, in misura doppia rispetto al proprio peso in portafoglio e recuperando circa la metà della perdita del 2008.

Ottima anche la performance realizzata dall'unico fondo long/short equity giapponese in portafoglio, che ha beneficiato della propria esposizione sui settori più ciclici del mercato.

Da segnalare anche i contributi positivi di un fondo americano il cui approccio di investimento combina analisi fondamentale e trading con esposizioni nette contenute e quello di uno gestore sul mercato UK che aveva correttamente previsto la salita del mercato e ha continuato a beneficiarne, grazie anche all'esposizione sul comparto delle società a capitalizzazione ridotta.

Da inizio anno la strategia long/short equity ha contribuito per tre quarti della performance totale, in linea con il proprio peso medio.

Il secondo maggiore contributo in termini di strategie è stato generato dai fondi **equity arbitrage/long volatility**, che hanno contribuito in misura nettamente superiore al proprio peso in portafoglio (9% circa), generando il 27% della performance complessiva del prodotto. Tale risultato è prevalentemente attribuibile all'eccellente performance di un gestore multi-strategy con una significativa esposizione al segmento delle obbligazioni convertibili, che in maggio ha beneficiato del proseguimento del rally che ha continuato ad interessare l'asset class.

La strategia **macro** ha generato un contributo positivo, anche se pari alla metà del proprio peso in portafoglio. I due fondi inseriti in portafoglio hanno guadagnato dall'apprezzamento delle valute emergenti contro il dollaro americano, dall'irripidimento delle curve dei tassi di interesse e dal posizionamento lungo materie prime.

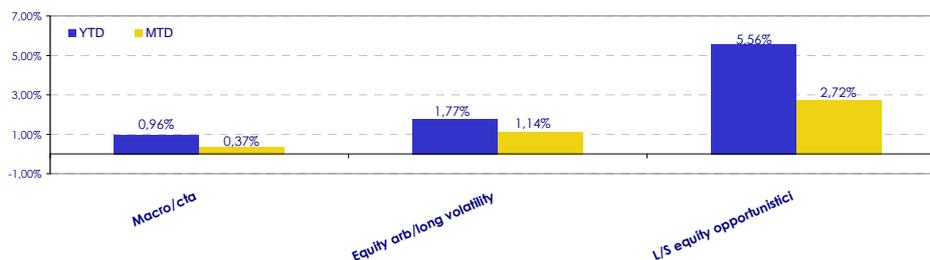
HEDGE INVEST OPPORTUNITY FUND vs MSCI World in LC

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

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

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

PERFORMANCE CONTRIBUTION



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

PERFORMANCE CUMULATA DAL LANCIO HIOF vs BENCHMARK

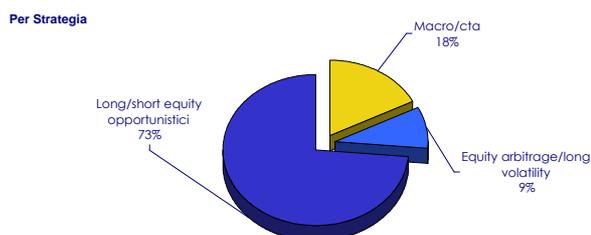
	Performance cumulata ago 02 - mag 09	Standard deviation	Correlazione
Hedge Invest Opportunity Fund	22,6%	6,07%	
JP Morgan GBI Global in Local Currency	31%	3,28%	-0,21
MSCI World Index in Local Currency	3,7%	15,34%	0,48
Eurostoxx in Euro	-2%	19,63%	0,39
MH FaF Indice High Volatility	14,8%	5,75%	0,90

* data lancio 1° agosto 2002.

PRINCIPALI INDICATORI

Indicatori	Hedge Invest Opportunity Fund	MSCI World Index in Local Currency
Rendimento Medio Annuo	3,03%	0,53%
Rendimento Ultimi 6 Mesi	4,52%	4,35%
Rendimento Ultimi 12 Mesi	-10,01%	-34,01%
Percentuale di Mesi Positivi	63%	59%
Standard Deviation	6,07%	15,34%
Downside Deviation (3%)	4,76%	12,48%
Indice di Sharpe (3%)	-0,04	-0,11
Max Drawdown	-17,03%	-52,21%
Tempo di Recupero Max Drawdown	Non recuperato	Non recuperato
Mese Migliore	3,46%	10,02%
Mese Peggior	-5,81%	-16,46%

COMPOSIZIONE DEL PORTAFOGLIO - MAGGIO 2009



CARATTERISTICHE DEL FONDO

Obiettivo del fondo:	Fornire agli investitori un rendimento assoluto a medio termine del 8% annuo, con volatilità del 4-6%, indipendentemente dall'andamento degli indici di mercato attraverso l'investimento in hedge fund opportunistic 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 2009T)
Commissione di incentivo	10% (con high watermark)	ISIN Code	IT0003335772
Trattamento fiscale	12,5%	Bloomberg	HIOPPOR IM Equity

NAV E CAPITALE - Hedge Invest Sector Specialist

NAV 30 aprile 2009	NAV 31 maggio 2009	Rendimento maggio 2009	Rendimento da partenza fondo	Capitale in gestione 1 giugno 2009
€ 662.389,665	€ 682.840,164	3,09%	36,6%	€ 127.536,317

Il fondo è partito il 1° marzo 2002.

COMMENTO DEL MESE - MAGGIO 2009

Hedge Invest Sector Specialist ha ottenuto nel mese di maggio 2009 una performance positiva pari a +3.09% per un rendimento da inizio anno pari a +7.75%. Dalla partenza (marzo 2002) la performance è stata pari a +36.57% (tale risultato è stato calcolato al netto delle commissioni e della ritenuta fiscale del 12,5%), mentre l'indice Msci World in LC nello stesso periodo ha registrato una perdita del 14.65%.

Maggio e' stato caratterizzato da un consolidamento dei trend a livello settoriale che avevano avuto inizio nel mese di marzo: per il terzo mese consecutivo le aree cicliche hanno sovraperformato le aree piu' difensive del mercato ma i guadagni dei mercati azionari si sono attestati su livelli inferiori rispetto ai 2 mesi precedenti (lo S&P500 ha guadagnato il 5.31% e l'Eurostoxx ha generato una performance positiva pari al 3.27%). I fondi I/s equity presenti in HISS sono riusciti ad ottenere ottimi rendimenti indipendentemente dall'area geografica di riferimento e dallo stile di investimento adottato permettendo al fondo complessivamente di generare il migliore rendimento mensile dalla partenza.

Il migliore contributo di maggio (117bps) è stato generato dai **fondi globali**: qui da sottolineare l'ottimo contributo del gestore operativo nel settore delle obbligazioni convertibili che stanno continuando a beneficiare di una forte ripresa delle emissioni e di un miglioramento del mercato azionario e del credito. Una buona performance è dipesa anche dal gestore operativo nel settore finanziario che a partire da metà marzo ha modificato il suo posizionamento al mercato passando da una esposizione netta corta ad una moderata esposizione netta lunga per trarre vantaggio da valutazioni che nel comparto avevano toccato livelli di depressione estremi.

Secondo migliore contributo e' venuto dai **fondi che operano sul mercato inglese** (82bps): tali gestori sono entrati anche nel mese di maggio con esposizioni positive al mercato date le interessanti opportunità che intravedono bottom up nei diversi segmenti di mercato, sia sulle società a piccola capitalizzazione che nell'area delle aziende di elevata capitalizzazione. Il mercato inglese e' il piu' economico a livello di valutazioni sia se paragonato agli altri mercati europei sia se paragonato al mercato americano e l'indice FTSE 100 e' ancora a zero per l'anno. Ottimo contributo positivo per il terzo mese consecutivo e' venuto dall'unico **fondo europeo** in portafoglio che ha prodotto 43bps. A inizio giugno e' stata incrementata la percentuale investita in Europa attraverso investimento in un fondo che unisce alla analisi dei fondamentali un approccio di trading. Buon contributo (35bps) è dipeso anche dall'unico **fondo esposto ai mercati emergenti** rimasto in HISS: tale gestore è stato capace di limitare le perdite nella lunga fase di correzione che ha coinvolto i mercati emergenti negli ultimi 12 mesi ma ha incrementato la bias lunga del portafoglio in presenza di segnali incoraggianti soprattutto da parte del mercato cinese nel corso degli ultimi 2 mesi.

Contributo positivo (66bps) è stato generato anche dai **fondi che operano sul mercato US**: tali gestori sono entrati in maggio con esposizioni molto conservative ma hanno ottenuto buoni risultati grazie ad un portafoglio lungo che ha sovraperformato il portafoglio corto.

Positivo anche il contributo (22bps) dei **fondi che operano sul mercato giapponese**.

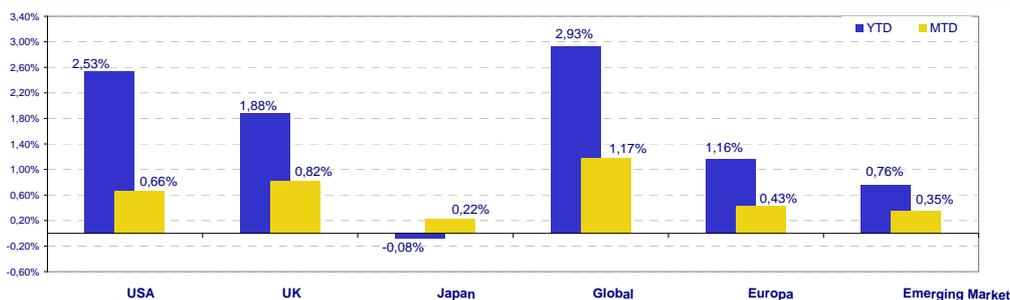
Il portafoglio di HISS è attualmente prevalentemente concentrato su gestori poco direzionali con un portafoglio bilanciato tra posizioni lunghe e posizioni corte. Negli ultimi 2 mesi è stata gradualmente incrementata esposizione geografica ex Usa e l'obiettivo è di continuare ad incrementare in maniera graduale soprattutto l'esposizione al mercato europeo dove 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%	1,73%	3,09%								7,75%
MSCI W.	-7,18%	-9,21%	6,06%	10,02%	5,20%								3,45%
2008	-4,38%	0,54%	-2,90%	1,71%	1,96%	-1,67%	-1,27%	-0,31%	-5,88%	-2,34%	-0,79%	-0,88%	-15,31%
MSCI W.	-8,47%	-1,88%	-2,41%	5,87%	1,18%	-8,36%	-1,90%	0,96%	-10,97%	-16,46%	-6,32%	0,88%	-40,11%
2007	1,26%	0,30%	1,05%	0,92%	1,76%	0,29%	0,43%	-2,06%	1,99%	2,87%	-2,56%	-0,37%	5,89%
MSCI W.	1,73%	-1,31%	1,27%	3,29%	3,04%	-1,10%	-3,12%	-0,24%	2,86%	2,06%	-4,45%	-0,89%	2,83%
2006	2,81%	0,19%	2,14%	1,80%	-2,87%	-0,29%	0,49%	1,20%	0,27%	1,33%	1,16%	1,39%	9,95%
MSCI W.	3,16%	0,18%	2,20%	0,75%	-4,70%	0,36%	0,48%	2,35%	1,68%	3,02%	0,95%	2,57%	13,52%
2005	1,02%	1,15%	-0,29%	-1,37%	0,61%	2,08%	2,12%	0,68%	1,37%	-1,54%	1,98%	2,67%	10,90%
MSCI W.	-1,05%	2,34%	-1,23%	-2,51%	3,29%	1,53%	3,69%	-0,11%	3,16%	-1,98%	4,03%	2,08%	13,74%
2004	2,80%	1,27%	0,20%	-0,74%	-0,95%	0,87%	-0,94%	0,09%	1,23%	0,09%	1,42%	0,70%	6,14%
MSCI W.	1,63%	1,66%	-1,12%	-0,57%	-0,07%	1,98%	-2,97%	-0,01%	1,16%	1,16%	3,18%	3,26%	9,49%
2003	0,47%	-0,06%	0,05%	0,22%	1,21%	0,63%	0,89%	1,64%	0,23%	2,04%	-0,41%	1,24%	8,43%
MSCI W.	-3,73%	-1,79%	-0,77%	8,04%	4,00%	1,94%	2,75%	2,26%	-1,68%	5,34%	0,52%	4,41%	22,75%
2002			0,32%	0,63%	0,75%	-0,23%	-0,88%	0,00%	0,41%	-0,90%	0,04%	0,58%	0,71%
MSCI W.			3,83%	-4,71%	-1,30%	-7,85%	-8,51%	-0,00%	-11,16%	7,31%	5,22%	-6,51%	-22,80%

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

PERFORMANCE ATTRIBUTION



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

PERFORMANCE CUMULATA DAL LANCIO HISS vs BENCHMARK

	Performance cumulata mar 02 - mag 09	Standard deviation	Correlazione
Hedge Invest Sector Specialist	36,6%	5,36%	
MSCI World Index in Local Currency	-14,7%	15,68%	0,58
Eurostoxx in Euro	-25,3%	20,17%	0,53
MH FdF Indice Equity	18,3%	4,84%	0,95

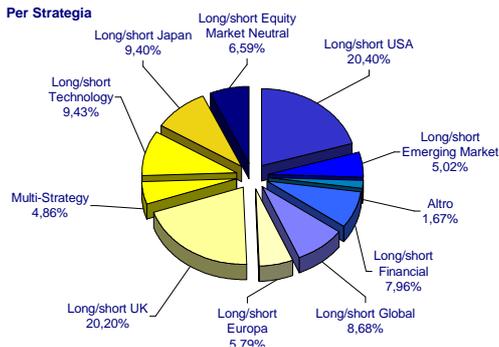
* data lancio 1° marzo 2002.

PRINCIPALI INDICATORI

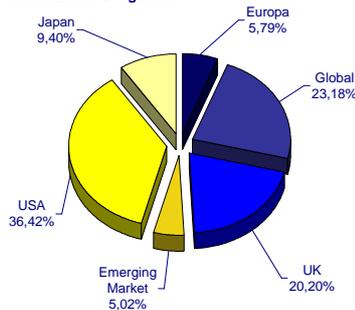
Indicatori	Hedge Invest Sector Specialist	MSCI World Index in Local Currency
Rendimento Medio Annuo	4,39%	-2,16%
Rendimento Ultimi 6 Mesi	6,81%	4,35%
Rendimento Ultimi 12 Mesi	-5,73%	-34,01%
Percentuale di Mesi Positivi	71%	56%
Standard Deviation	5,36%	15,68%
Downside Deviation (3%)	4,15%	13,05%
Indice di Sharpe (3%)	0,19	-0,28
Max Drawdown	-17,78%	-52,21%
Tempo di Recupero Max Drawdown	Non recuperato	Non recuperato
Mese Migliore	3,09%	10,02%
Mese Peggior	-5,88%	-16,46%

COMPOSIZIONE DEL PORTAFOGLIO - MAGGIO 2009

Per Strategia



Per Distribuzione Geografica



CARATTERISTICHE DEL FONDO

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

Investimento minimo	500.000 Euro	Sottoscrizione	Mensile
Banca Depositaria	BNP Paribas Securities Services	Riscatto	Mensile (classi I, II 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	HISECS IM Equity

NAV E CAPITALE

NAV 30 aprile 2009	NAV 31 maggio 2009	Rendimento maggio 2009	Rendimento da partenza fondo	Capitale in gestione 1 giugno 2009
€ 578.532,836	€ 586.528,451	1,38%	17,3%	€ 37.615.624

Il fondo è partito il 1° aprile 2003.

COMMENTO DEL MESE - MAGGIO 2009

Hedge Invest Credit Alternatives ha ottenuto nel mese di maggio 2009 una performance pari a +1.38%, con un rendimento pari al +2.65% da inizio anno (al netto delle commissioni e della ritenuta fiscale). Dalla partenza (aprile 2003) il fondo ha ottenuto una performance netta pari al +17.31% contro una performance dell'indice JP Morgan Government Bond in Local Currency del +23.3% nello stesso periodo di riferimento.

Per il secondo mese consecutivo il miglior contributo di maggio e' arrivato dai fondi **multistrategy** e dai fondi **convertible arbitrage** che hanno beneficiato dalla continuazione dell'apprezzamento generalizzato delle obbligazioni convertibili e del credito durante il mese. Crediamo che, nonostante si sia fatta molta strada verso il "fair-value", i gestori appartenenti a questa categoria potranno continuare a fare molto bene con una volatilita' dei rendimenti contenuta. Siamo positivi soprattutto sul mercato primario dove vediamo molte emissioni in USA ed Europa.

Importante sottolineare la performance positiva dei fondi **event driven** che hanno continuato a beneficiare da una riduzione della volatilita' sia sui mercati azionari che del credito e dal ritorno di interesse per l'attivita' di fusione ed acquisizione. I nostri gestori sono stati bravi ad aggiungere alpha grazie ad un approccio attivo sia nella parte corta che nella parte lunga di portafoglio e crediamo che le opportunita' su tale strategia siano destinata ad aumentare nei prossimi mesi.

Circa flat il contributo dei **macro discrezionali** che hanno beneficiato di un irripidimento delle curve dei tassi di interesse (soprattutto in Europa), dal rialzo delle valute asiatiche (contro USD), ma che in alcuni casi non erano pronti per la continuazione del trend positivo sui mercati azionari. Nonostante i gestori rimangano molto cauti sulla visione a medio termine, nel breve si sono messi neutrali perche' capiscono che i dati macro nei prossimi mesi potranno ancora sorprendere al rialzo.

Riguardo alla visione per la seconda meta' di questo 2009, continuiamo a vedere moltissime opportunita' sia lunghe che corte per le strategie su cui e' focalizzato il prodotto Hedge Invest Credit Alternatives. Intendiamo nei prossimi mesi continuare ad incrementare le strategie legate alle convertibili, al credito e la componente "event driven/distressed" del portafoglio, in particolare quest'ultima e' l'area di mercato su cui intravediamo le migliori opportunita' a medio termine; ovviamente cercheremo di prenderle con manager di nicchia e con approccio opportunistico avendo sempre a mente la liquidita' offerta ai nostri clienti. Dopo diversi mesi in cui l'elevata volatilita' e la scarsa liquidita' sui mercati del credito hanno allontanato il prodotto Hedge Invest Credit Alternatives dalle sue strategie core, nei prossimi mesi il prodotto tornera' ad essere prettamente specializzato.

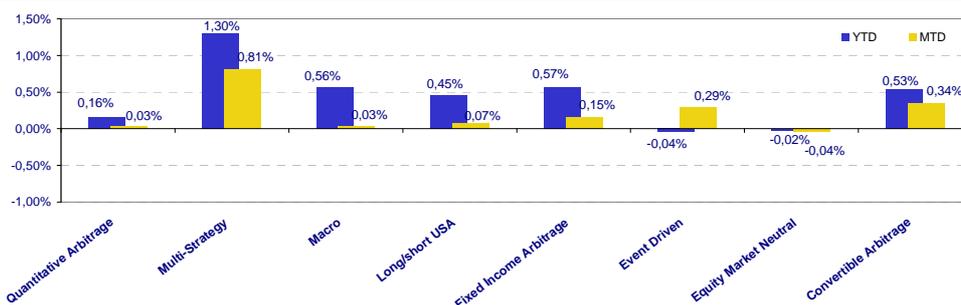
Attualmente, Hedge Invest Credit Alternatives investe in 16 gestori sottostanti, numero che consideriamo adeguato per le caratteristiche di multistrategy medium volatility.

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

ANNO	GEN.	FEB.	MAR.	APR.	MAG.	GIU.	LUG.	AGO.	SET.	OTT.	NOV.	DIC.	YTD
2009	0,89%	0,10%	0,23%	0,02%	1,38%								2,65%
JPM GBI	-1,64%	0,32%	1,02%	-0,52%	-0,98%								-1,81%
2008	-0,51%	1,78%	-3,12%	-0,64%	0,93%	-0,20%	-2,05%	-0,28%	-5,26%	-3,58%	-0,86%	-1,17%	-14,15%
JPM GBI	1,73%	0,66%	0,13%	-1,25%	-1,14%	0,07%	1,15%	1,25%	0,29%	0,54%	3,09%	2,41%	9,21%
2007	1,06%	0,78%	0,19%	1,13%	1,99%	0,52%	0,25%	-2,56%	1,85%	2,27%	-0,98%	-0,33%	6,26%
JPM GBI	-0,26%	1,07%	-0,27%	0,11%	-0,92%	-0,51%	1,33%	1,20%	0,09%	0,70%	1,38%	0,03%	3,99%
2006	1,98%	0,79%	1,43%	0,76%	-1,63%	-0,18%	0,44%	-0,38%	0,01%	0,46%	0,74%	0,85%	5,33%
JPM GBI	-0,37%	0,04%	-1,13%	-0,72%	0,25%	-0,14%	0,88%	1,45%	0,52%	0,25%	0,60%	-0,79%	0,81%
2005	0,00%	1,20%	-1,20%	-2,17%	-0,74%	0,77%	0,86%	0,65%	0,88%	-1,28%	0,78%	1,73%	1,43%
JPM GBI	0,90%	-0,61%	0,44%	1,30%	0,88%	0,88%	-0,77%	0,89%	-0,57%	-0,74%	0,38%	0,67%	3,67%
2004	1,72%	0,51%	1,40%	-0,20%	-1,60%	-0,02%	-0,11%	-0,26%	0,64%	0,33%	2,00%	1,63%	6,15%
JPM GBI	0,57%	1,05%	0,47%	-1,39%	-0,18%	0,04%	0,55%	1,58%	0,50%	0,65%	0,30%	0,67%	4,89%
2003				-0,17%	3,19%	1,75%	-0,19%	0,34%	2,01%	0,88%	0,60%	1,65%	10,46%
JPM GBI				0,32%	1,96%	-0,56%	-1,99%	-0,35%	1,59%	-1,08%	0,11%	0,92%	0,86%

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

PERFORMANCE ATTRIBUTION



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

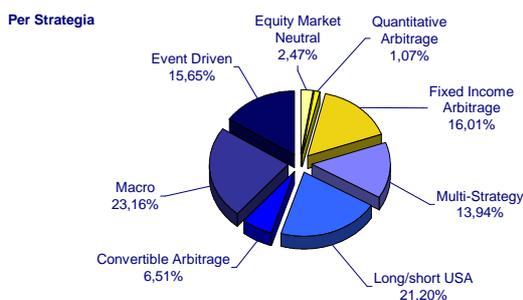
PERFORMANCE CUMULATA DAL LANCIO HICA vs BENCHMARK

	Performance cumulata apr 03 - mag 09	Standard deviation	Correlazione
Hedge Invest Credit Alternatives	17,3%	4,93%	
JP Morgan GBI Global in Local Currency	23,3%	3,30%	-0,15
MH FdF Indice Low-Medium Volatility	7,3%	4,91%	0,88

PRINCIPALI INDICATORI

Indicatori	Hedge Invest Credit Alternatives	JP Morgan Government Bond Index in Local
Rendimento Medio Annuo	2,62%	3,46%
Rendimento Ultimi 6 Mesi	1,45%	0,56%
Rendimento Ultimi 12 Mesi	-10,43%	7,11%
Percentuale di Mesi Positivi	64%	68%
Standard Deviation	4,93%	3,30%
Downside Deviation (3%)	4,02%	2,32%
Indice di Sharpe (3%)	-0,15	0,00
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 - MAGGIO 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

NAV E CAPITALE

NAV 30 aprile 2009	NAV * 31 maggio 2009	Rendimento maggio 2009	Rendimento da partenza fondo	Capitale in gestione 1 giugno 2009
€ 509.891,385	€ 522.284,871	2,43%	4,46%	€ 15.205.026

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 - MAGGIO 2009

Hedge Invest Total Return ha registrato una performance pari a +2.343%, per un rendimento dalla partenza (gennaio 2006) del +4.46% (netto di commissioni e ritenuta fiscale). Nel mese l'indice MSCI World ha registrato un rendimento del 5.20%.

Maggio è stato caratterizzato dal consolidamento dei trend settoriali che avevano avuto inizio nel mese di marzo: per il terzo mese consecutivo le aree cicliche del mercato hanno sovraperformato le aree più difensive, anche se i guadagni dei mercati azionari si sono attestati su livelli inferiori rispetto ai due mesi precedenti (S&P500 +5.31%; Eurostoxx +3.27%). I fondi I/s equity presenti in HTR sono riusciti ad ottenere ottimi rendimenti indipendentemente dall'area geografica di riferimento e dallo stile di investimento adottato.

Il migliore contributo del mese è dipeso dalla **componente europea** che ha generato 85bps vs. un peso del 21%. Il migliore rendimento in questo comparto è stato ottenuto per il secondo mese consecutivo dal fondo che opera con approccio 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. HTR ha aumentato negli ultimi mesi la componente europea al fine di trarre vantaggio dalle interessanti dislocazioni venutesi a creare su tale mercato, in un ambiente in cui la competizione si è fortemente ridotta nel 2008.

Contributo positivo (+69bps) è dipeso anche dai **fondi specializzati sul mercato giapponese**, che rappresentano il 23% del portafoglio: tutti i fondi del comparto hanno ottenuto risultati positivi, il migliore dei quali è dipeso dal fondo che opera soprattutto sui titoli ciclici del mercato con posizioni sia legate alla crescita domestica, sia correlate alla ripresa economica asiatica.

I **fondi specializzati sul mercato UK** hanno generato 70bps soprattutto grazie al contributo positivo di due dei tre fondi del comparto, che hanno da diversi mesi assunto una esposizione positiva al mercato di riferimento forti di valutazioni del FTSE100 inferiori a quelle degli altri mercati sviluppati e di una visione macro già moderatamente positiva sul Paese.

Ulteriore contributo positivo pari a 62bps è dipeso dai **fondi americani** nonostante il posizionamento solo leggermente netto lungo sul mercato di riferimento. Tali fondi sono riusciti a più che compensare le perdite del portafoglio corto e delle coperture con i guadagni del portafoglio lungo grazie ad un approccio di selezione delle posizioni molto attento.

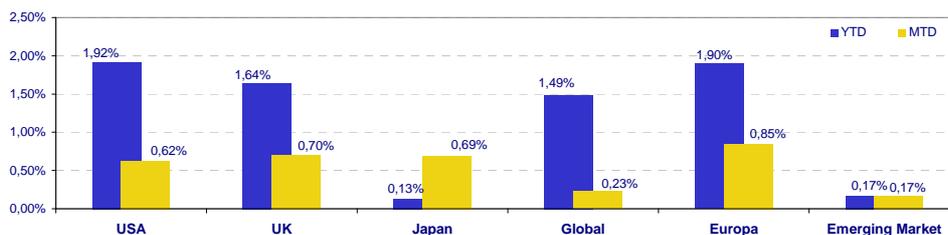
I **fondi che operano globalmente** hanno generato 23bps grazie al contributo positivo del fondo specializzato sul settore finanziario che ha tratto vantaggio soprattutto dal posizionamento rialzista sulle banche europee e dei Paesi emergenti.

L'unico fondo in portafoglio specializzato sui **mercati emergenti** ha generato 17bps nel mese grazie al posizionamento rialzista del gestore soprattutto sui mercati cinese e russo.

HEDGE INVEST TOTAL RETURN vs MSCI World in LC

ANNO	GEN.	FEB.	MAR.	APR.	MAG.	GIU.	LUG.	AGO.	SET.	OTT.	NOV.	DIC.	YTD
2009	0,65%	0,37%	0,53%	1,27%	2,43%								5,36%
MSCI W.	-7,18%	-9,21%	6,06%	10,02%	5,20%								3,45%
2008	-3,85%	0,51%	-2,55%	1,62%	2,07%	-0,84%	-1,16%	-0,37%	-4,49%	-3,25%	-0,33%	0,08%	-12,08%
MSCI W.	-8,47%	-1,88%	-2,41%	5,87%	1,18%	-8,36%	-1,90%	0,96%	-10,97%	-16,46%	-6,32%	0,88%	-40,11%
2007	1,12%	0,39%	0,80%	0,72%	1,60%	0,23%	0,55%	-1,82%	2,15%	2,59%	-1,66%	0,20%	6,98%
MSCI W.	1,73%	-1,31%	1,27%	3,29%	3,04%	-1,10%	-3,12%	-0,24%	2,86%	2,06%	-4,45%	-0,89%	2,83%
2006	1,56%	-0,40%	2,09%	1,25%	-2,76%	-0,64%	0,12%	0,97%	0,21%	0,73%	0,92%	1,32%	5,41%
MSCI W.	3,16%	0,18%	2,20%	0,75%	-4,70%	0,36%	0,48%	2,35%	1,68%	3,02%	0,95%	2,57%	13,52%

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

COMPOSIZIONE DEL PORTAFOGLIO - MAGGIO 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 - mag 09	Standard deviation	Correlazione
Hedge Invest Total Return	4,5%	5,82%	
MSCI World Index in Local Currency	-28%	17,66%	0,72
Eurostoxx in Euro	-31%	20,33%	0,69
MH FdF Indice Equity	0%	6,22%	0,96

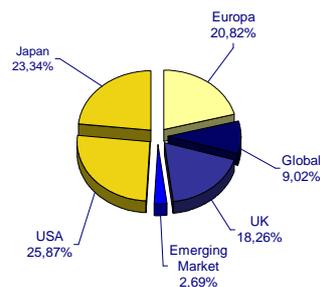
*data lancio 1° gennaio 2006.

PRINCIPALI INDICATORI

Indicatori	Hedge Invest Total Return	MSCI World Index in Local Currency
Rendimento Medio Annuo	1,28%	-9,05%
Rendimento Ultimi 6 Mesi	5,44%	4,35%
Rendimento Ultimi 12 Mesi	-5,17%	-34,01%
Percentuale di Mesi Positivi	68%	59%
Standard Deviation	5,82%	17,66%
Downside Deviation (3%)	4,95%	15,59%
Indice di Sharpe (3%)	-0,34	-0,64
Max Drawdown	-13,44%	-52,21%
Tempo di Recupero Max Drawdown	Non recuperato	Non recuperato
Mese Migliore	2,59%	10,02%
Mese Peggior	-4,49%	-16,46%

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

COMPOSIZIONE DEL PORTAFOGLIO - MAGGIO 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)	ISIN Code	IT0003994073
Trattamento fiscale	12,5%	Bloomberg	HITORET IM Equity

NAV E CAPITALE

NAV 30 aprile 2009	NAV * 31 maggio 2009	Rendimento maggio 2009	Rendimento da partenza fondo	Capitale in gestione 1 giugno 2009
€ 465.571,953	€ 477.056,237	2,47%	-4,59%	€ 5.496.336

Il fondo è partito il 1° giugno 2007.

COMMENTO DEL MESE - MAGGIO 2009

Hedge Invest Portfolio Fund ha ottenuto nel mese di maggio 2009 una performance positiva pari a +2.47% (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 LC e il JP Morgan Global Bond Index in LC hanno registrato rispettivamente un +5.20% e un -0.98%. Dalla partenza Hedge Invest Portfolio Fund è negativo del 4.5% rispetto ad una perdita del 41.1% dell'indice MSCI World in Local Currency.

Hedge Invest Portfolio Fund ha registrato il quinto mese consecutivo positivo da inizio anno, confermando la propria capacità di far leva, nei vari scenari di mercato, su differenti componenti del portafoglio: dopo aver beneficiato, nel primo trimestre dell'anno, dall'esposizione alle obbligazioni governative europee e, in aprile, dai rally dei mercati azionari e delle convertibili, il fondo ha sfruttato, nel mese di maggio, in particolare l'eccellente performance della componente allocata in fondi hedge.

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 quarto mese consecutivo, Hedge Invest Portfolio Fund ha ricevuto un contributo positivo da tutte le strategie presenti in portafoglio. Il migliore contributo, in maggio, è venuto dalla parte investita in **fondi hedge**, sia esterni che interni alla casa Hedge Invest, che ha generato 128 bps a fronte di un peso intorno al 50% del Fondo. All'ottima performance della componente allocata ai fondi della Casa che ha apportato oltre 100 bps al risultato mensile, si aggiunge il contributo positivo per 24 bps dei fondi hedge esterni, i quali hanno beneficiato, in particolare, di un ritorno della razionalità sui mercati e di un corretto posizionamento a livello settoriale.

Ottimo contributo (+85 bps) nel mese anche dalla **componente equity** del portafoglio, che, dopo aver registrato performance sostanzialmente neutrali nei mesi di gennaio e febbraio in un contesto di indici azionari in discesa, è stata in grado di cogliere a partire da marzo il rialzo dei mercati. Il fondo long only in portafoglio, che ha dimostrato la capacità di generare rendimenti positivi in differenti contesti di mercato grazie ad un approccio di investimento molto flessibile e opportunistico, ha tratto profitto in maggio dal posizionamento lungo al mercato, in particolare sui settori più ciclici, e di una corretta attività di selezione dei titoli.

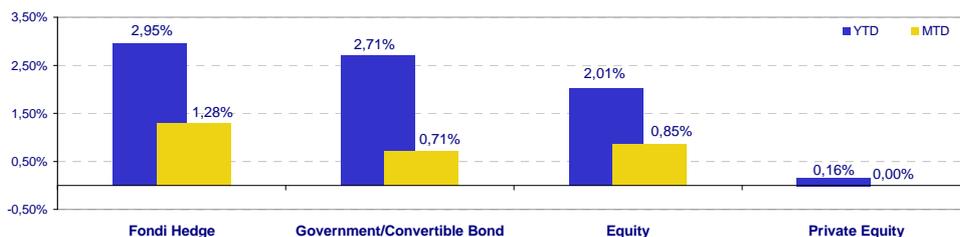
La componente del portafoglio in **strumenti a reddito fisso** ha apportato 71 bps al risultato del mese. Il contributo negativo della porzione investita in obbligazioni governative europee, penalizzata nel mese dal rialzo dei tassi in particolare nella parte a lunga della curva, è stato più che compensato dalla performance positiva derivante dall'esposizione alle obbligazioni convertibili. Tale fondo ha nuovamente sovraperformato gli indici di convertibili, traendo beneficio in maggio dalla partecipazione alle nuove emissioni e dall'abilità del gestore nella generazione di alpha.

HEDGE INVEST PORTFOLIO FUND vs. MSCI World in LC

ANNO	GEN.	FEB.	MAR.	APR.	MAG.	GIU.	LUG.	AGO.	SET.	OTT.	NOV.	DIC.	YTD
2009	0,74%	0,85%	0,89%	1,50%	2,47%								6,60%
MSCI W.	-7,18%	-9,21%	6,06%	10,02%	5,20%								3,45%
2008	-1,39%	0,34%	-1,95%	1,19%	0,97%	-1,97%	-0,68%	0,22%	-4,04%	-3,68%	-0,38%	0,06%	-10,87%
MSCI W.	-8,47%	-1,88%	-2,41%	5,87%	1,18%	-8,36%	-1,90%	0,96%	-10,97%	-16,46%	-6,32%	0,88%	-40,11%
2007	1,42%	0,69%	0,59%	1,37%	1,36%	0,16%	-0,24%	-1,34%	1,54%	3,10%	-2,27%	-0,43%	5,99%
MSCI W.	1,73%	-1,31%	1,27%	3,29%	3,04%	-1,10%	-3,12%	-0,24%	2,86%	2,06%	-4,45%	-0,89%	2,83%
2006	2,31%	0,05%	1,99%	1,41%	-3,88%	-0,41%	0,23%	1,13%	0,15%	1,38%	1,19%	1,64%	7,25%
MSCI W.	3,16%	0,18%	2,20%	0,75%	-4,70%	0,36%	0,48%	2,35%	1,68%	3,02%	0,95%	2,57%	13,52%
2005	0,52%	1,74%	-0,93%	-1,52%	0,94%	2,01%	2,02%	0,79%	3,35%	-1,36%	3,17%	3,64%	15,17%
MSCI W.	-1,05%	2,34%	-1,23%	-2,51%	3,29%	1,53%	3,69%	-0,11%	3,16%	-1,98%	4,03%	2,08%	13,74%
2004	2,26%	0,94%	2,11%	-0,55%	-1,46%	1,95%	-2,20%	0,28%	0,69%	0,33%	2,44%	1,63%	8,63%
MSCI W.	1,63%	1,66%	-1,12%	-0,57%	-0,07%	1,98%	-2,97%	-0,01%	1,16%	1,16%	3,18%	3,26%	9,49%
2003	0,16%	-0,62%	-0,52%	1,77%	2,98%	1,61%	1,73%	2,73%	0,56%	3,36%	0,05%	1,95%	16,83%
MSCI W.	-3,73%	-1,79%	-0,77%	8,04%	4,00%	1,94%	2,75%	2,26%	-1,68%	5,34%	0,52%	4,41%	22,75%
2002									-2,13%	0,63%	1,90%	-1,44%	-1,09%
MSCI W.									-11,16%	7,31%	5,22%	-6,51%	-6,23%

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

PERFORMANCE CONTRIBUTION



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

PERFORMANCE CUMULATA HIFP vs BENCHMARK

	Performance cumulata set 02 - mag 09	Standard deviation	Correlazione
Hedge Invest Portfolio Fund	-4,6%	6,10%	
JP Morgan GBI Global in Local Currency	11,8%	3,98%	-0,30
MSCI World Index in Local Currency	-41,1%	21,33%	0,73
MH Fdf Indice Generale	-14,0%	7,02%	0,89

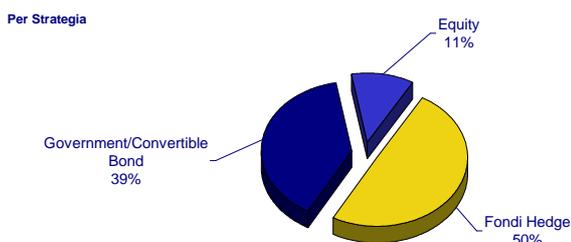
Le statistiche sono calcolate considerando i rendimenti pro-forma, precedenti alla data di partenza del prodotto (1° giugno 2007).

PRINCIPALI INDICATORI

Indicatori	Hedge Invest Portfolio Fund	MSCI World Index in Local Currency	JP Morgan GBI Global in Local Currency
Rendimento Medio Annuo	-2,32%	-23,28%	5,75%
Rendimento Ultimi 6 Mesi	6,67%	4,35%	0,56%
Rendimento Ultimi 12 Mesi	-4,16%	-34,01%	7,11%
Percentuale di Mesi Positivi	54%	38%	75%
Standard Deviation	6,10%	21,33%	3,98%
Downside Deviation (3%)	5,42%	20,03%	2,36%
Indice di Sharpe (3%)	-0,92	-1,28	0,56
Max Drawdown	-13,33%	-52,21%	-2,37%
Tempo di Recupero Max Drawdown	Non recuperato	Non recuperato	3
Mese Migliore	3,10%	10,02%	3,09%
Mese Peggior	-4,04%	-16,46%	-1,64%

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

COMPOSIZIONE DEL PORTAFOGLIO - MAGGIO 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
Trattamento fiscale	12,5%	Bloomberg	N.D.

FONDI	Classe	DATA PARTENZA	ISIN CODE	NAV 31 MAGGIO 2009	MAGGIO 2009	PERFORMANCE YTD 2009	PERFORMANCE DALLA PARTENZA
HEDGE INVEST MULTI-STRATEGY	2009T	02-feb-09	IT0004460744	€ 526.873,944	2,40%	5,37%	5,37%
HEDGE INVEST MULTI-STRATEGY	III	02-mar-09	IT0004460793	€ 634.566,743	2,55%	3,86%	3,86%
HEDGE INVEST MULTI-STRATEGY	2009M	01-apr-09	IT0004466568	€ 514.735,259	2,30%	2,95%	2,95%
HEDGE INVEST DIVERSIFIED STRATEGIES	2009T	02-feb-09	IT0004460157	€ 524.856,693	2,68%	4,97%	4,97%
HEDGE INVEST DIVERSIFIED STRATEGIES	2009M	01-mag-09	IT0004466873	€ 513.188,264	2,64%	2,64%	2,64%
HEDGE INVEST GLOBAL FUND	2009T	02-feb-09	IT0004460876	€ 528.560,532	2,75%	5,71%	5,71%
HEDGE INVEST GLOBAL FUND	II	02-mar-09	IT0004460900	€ 679.141,626	2,95%	4,20%	4,20%
HEDGE INVEST GLOBAL FUND	2009M	01-apr-09	IT0004466618	€ 516.785,838	2,65%	3,36%	3,36%
HEDGE INVEST OPPORTUNITY FUND	2009T	02-feb-09	IT0004460371	€ 526.318,316	3,21%	5,26%	5,26%
HEDGE INVEST OPPORTUNITY FUND	B	01-gen-08	IT0004307952	€ 415.326,770	3,46%	6,43%	-10,03%
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST	2009T	02-feb-09	IT0004461015	€ 530.254,672	2,88%	6,05%	6,05%
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST	II	02-mar-09	IT0004461049	€ 682.840,164	3,09%	5,02%	5,02%
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST	III	02-mar-09	IT0004461064	€ 682.840,164	3,09%	5,02%	5,02%
HEDGE INVEST CREDIT ALTERNATIVES	2009T	02-feb-09	IT0004460264	€ 508.834,154	1,24%	1,77%	1,77%
HEDGE INVEST CREDIT ALTERNATIVES	B	01-ott-06	IT0004139579	€ 586.528,451	1,38%	2,65%	-4,43%

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%	1,06%	0,73%	0,61%	3,84%								6,65%
MSCI W.	-7,18%	-9,21%	6,06%	10,02%	5,20%								3,45%
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.

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