

## **FONDI HEDGE INVEST SGR**

### **MAGGIO 2010**

<b>FONDI</b>	<b>DATA PARTENZA</b>	<b>MAGGIO 2010</b>	<b>PERFORMANCE YTD 2010</b>	<b>PERFORMANCE DALLA PARTENZA</b>
--------------	----------------------	--------------------	-----------------------------	-----------------------------------

<b>HEDGE INVEST MULTI-STRATEGY</b>	01-dic-01	-2,21%	0,28%	38,05%
<b>HEDGE INVEST DIVERSIFIED STRATEGIES</b>	01-mag-04	-2,14%	0,44%	26,58%
<b>HEDGE INVEST GLOBAL OPPORTUNITY**</b>	01-mar-09	-2,33%	-0,01%	10,81%**
<b>HEDGE INVEST GLOBAL FUND</b>	01-dic-01	-2,79%	0,26%	48,43%

<b>HEDGE INVEST OPPORTUNITY FUND</b>	01-ago-02	-3,00%	0,39%	34,55%
<b>HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST</b>	01-mar-02	-3,06%	-0,55%	46,45%
<b>HEDGE INVEST CREDIT ALTERNATIVES</b>	01-apr-03	-2,07%	1,65%	30,01%
<b>HEDGE INVEST TOTAL RETURN *</b>	01-gen-06	-2,94%	-1,14%	9,05%

<b>HEDGE INVEST PORTFOLIO FUND</b>	01-giu-07	-2,80%	0,05%	2,59%
------------------------------------	-----------	--------	-------	-------

**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.**

\* La performance dalla partenza del fondo è calcolata sul Nav al lordo della distribuzione delle cedole relative agli anni 2006, 2007 e 2009

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

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

## COMMENTO MERCATI - MAGGIO 2010

Il mese di maggio è stato caratterizzato dal verificarsi di diversi eventi che hanno influenzato negativamente l'attitudine al rischio degli operatori di mercato.

Nella prima settimana del mese, i timori legati ad un eventuale contagio ad altri Paesi dell'Europa della situazione di insolvenza della Grecia sul proprio debito pubblico hanno spinto i Paesi dell'Eurogruppo ad approvare stanziamenti fino a 750 bn EUR per gli Stati membri (di cui un terzo apportato dal Fondo Monetario Internazionale). L'erogazione dei fondi stanziati è stata condizionata all'adozione di misure straordinarie di austerità da parte dei Paesi membri (in particolare Spagna e Portogallo) finalizzate alla riduzione del disavanzo pubblico. Nel contempo la Banca Centrale Europea ha deliberato di procedere con l'acquisto diretto di Titoli di Stato e corporate bond al fine di supportare la liquidità sui mercati e la domanda di obbligazioni governative, pur sterilizzando tali mosse con interventi di politica monetaria di segno opposto, al fine di evitare l'aumento delle pressioni inflazionistiche.

Nella seconda parte del mese, ha aggiunto ulteriore volatilità ai mercati l'approvazione da parte del Senato americano di una bozza di riforma del settore finanziario, già discussa e approvata in una prima versione alla Camera lo scorso dicembre. Tali due differenti versioni dovranno essere discusse e riallineate da una speciale commissione e solo di seguito sottoposte al Presidente per l'approvazione finale. Il contenuto della bozza è orientato a perseguire i seguenti obiettivi: tutela del contribuente americano da eventuali casi di istituzioni finanziarie in difficoltà, prevenzione del rischio sistemico, maggiore protezione del consumatore in tema di costo dei servizi bancari, implementazione della separatezza dell'attività di banca commerciale dall'attività di banca d'investimento, regolamentazione di alcuni mercati over the counter, razionalizzazione del sistema dei controlli sul sistema bancario, aumento dei requisiti di capitale delle banche, miglioramento della governance nel settore, migliore supervisione dell'operato delle agenzie di rating e introduzione dell'obbligo di registrazione dei fondi hedge.

Il susseguirsi di tutti questi temi nel corso del mese, unitamente all'inasprimento del rischio geopolitico in alcune aree del mondo, ha messo in ombra la buona stagione degli utili da parte delle società americane e europee e la pubblicazione di dati macro relativi agli US che mostrano una ripresa economica superiore alle attese.

In maggio, quindi, le strategie hedge si sono trovate ad affrontare uno scenario molto differente rispetto a quello dei mesi precedenti, caratterizzato da una rapida correzione sui mercati azionario, obbligazionario, delle convertibili, delle risorse naturali e delle valute dei Paesi emergenti dipesa dal riallineamento dei mercati ad aspettative di crescita in rallentamento.

Hanno in particolar modo sofferto lo scenario di aumento della volatilità i fondi che operano con approccio di investimento bottom up, in un contesto in cui i mercati sono stati interamente guidati da eventi di carattere macroeconomico e hanno ignorato le dinamiche e gli eventi delle singole società.

**Crediamo nel breve di trovarci di fronte ad una situazione binaria: da una parte continueremo ad assistere a buoni risultati micro delle società ma dall'altra parte l'incertezza politica continuerà a destabilizzare i mercati creando volatilità. Per questo motivo nel breve i nostri gestori hanno ridotto i rischi in portafoglio nell'attesa di una maggiore visibilità, ma a medio termine le opportunità di investimento rimangono elevate anche grazie alle forti dislocazioni che si sono venute a creare nelle ultime settimane e a tassi di interesse che rimarranno bassi per un periodo di tempo prolungato in Europa, America e UK.**

## Andamento mercati – maggio 2010

### Mercati azionari

Maggio è stato un mese molto difficile per i mercati azionari: in US, lo S&P500 ha perso l'8.20% (-2.30% ytd), in Europa l'Eurostoxx ha chiuso il mese a -7.25% (-9.07% ytd) e in Giappone il Nikkei ha registrato una perdita pari a -11.65% (-7.37%). Negativi anche i mercati emergenti che, in valute locali, hanno perso mediamente il 5.61%, con una sottoperformance di Est Europa (-7.80%) vs. Asia (5.98%) e America Latina (-4.77%). Le perdite sono state molto peggiori se si considerano gli indici espressi in dollari, a causa della forte correzione delle valute dei Paesi emergenti verificatasi soprattutto nella terza settimana del mese (in maggio -13.45% l'indice sull'Est Europa, -8.97% l'indice asiatico, -8.95% l'indice sull'America Latina)

### Mercati delle obbligazioni governative

In maggio l'indice delle obbligazioni governative globali JP Morgan Global Bond Index in valute locali ha registrato un rendimento positivo (+1.15%) per una performance del 3.11% da inizio anno, con curve dei tassi che si sono mosse al ribasso in tutti i principali Paesi sviluppati.

In US la curva si è appiattita di 17 bps nelle scadenze 2-10 anni, a seguito di una diminuzione di 19 bps nel tasso a due anni a 0.77% vs. una diminuzione di 37 bps del tasso a 10 anni a 3.28%.

In Europa la curva dei tassi si è appiattita di 10 bps nelle scadenze 2-10 anni a seguito di una diminuzione di 26 bps nei tassi a 2 anni a 0.51% vs. una diminuzione di 36 bps nei tassi a 10 anni a 2.66%. Lo scenario per le obbligazioni governative europee è stato comunque molto difficile nel mese, con particolare riferimento ai Titoli di Stato emessi dai cosiddetti PIIGS (Portogallo, Irlanda, Italia, Grecia e Spagna), dove i timori di aumento del sovereign risk si sono tradotti in un generale peggioramento del costo di finanziamento per tali Stati. In Portogallo il tasso a due anni è salito da 3.8% a inizio mese a 6% il 7 maggio appena prima dell'approvazione del piano di stanziamenti da parte dei Paesi dell'Eurogruppo, per poi chiudere il mese a 2.7%. Stessa dinamica per il tasso a tre anni in Irlanda che è salito dal 3.5% a inizio mese al 4.6% al 7 maggio, per poi chiudere il mese a 2.8%. In Grecia i movimenti sono stati molto più estremi: il tasso a due anni ha iniziato il mese a 12.7%, ha raggiunto un picco il 7 maggio a 18.3% per poi scendere a 7.2% a fine maggio. In Spagna il tasso a due anni era pari a 1.97% a inizio mese, ha raggiunto un picco al 2.9% il 6 maggio e ha chiuso il mese a 2.6%. Analogo andamento anche per il tasso italiano a due anni che ha iniziato maggio all'1.67% per poi chiudere il mese in prossimità del 2%, dopo aver toccato un picco inframensile a 2.4% il 6 maggio.

In UK la curva dei tassi si è appiattita di 2 bps nelle scadenze 2-10 anni, a seguito di una diminuzione di 25 bps nel tasso a 2 anni a 0.88% vs. una diminuzione di 27 bps del tasso a 10 anni a 3.58%.

### Mercati delle obbligazioni societarie

In maggio i mercati del credito sono scesi in tutti i comparti, coerentemente con la generale correzione dei risky asset: gli investment grade hanno perso lo 0.55% in US e lo 0.54% in Europa (rispettivamente +3.59% e +3.3% da inizio anno), gli high yield hanno perso il 3.59% in US e il 4.05% in Europa (rispettivamente +3.23% e +6.86% da inizio anno).

Anche le obbligazioni convertibili hanno sofferto nel mese, chiudendo maggio con una perdita del 4.5% che ha quasi azzerato il rendimento da inizio anno. Le convertibili americane e europee hanno perso il 4.8% mentre le convertibili asiatiche hanno registrato una perdita del 7.9%.

### Mercati delle risorse naturali

In maggio anche i prezzi delle risorse naturali sono scesi violentemente: negativi i rendimenti nel mese di materie prime a uso industriale e agricolo e dei metalli preziosi (ad eccezione dell'oro che è stato utilizzato dagli investitori globali come bene rifugio). Anche le materie prime a uso energetico hanno subito un forte ritracciamento (petrolio negativo del 14% nel mese a 73.97 dollari al barile) con l'unica eccezione del gas naturale.

### Mercati delle valute

In maggio si è verificato un forte indebolimento dell'Euro rispetto a tutte le principali valute, a seguito delle vicende che per tutto il mese hanno interessato l'Unione Monetaria Europea. L'Euro ha perso il 7.4% rispetto al dollaro (da 1.327 a fine aprile a 1.229 a fine maggio).

Contestualmente le valute dei Paesi emergenti si sono fortemente indebolite rispetto al dollaro e rispetto allo yen, nell'ambito di un generale aumento dell'avversione al rischio che ha spinto gli investitori a spostarsi sugli asset considerati più sicuri.

## NAV E CAPITALE - Hedge Invest Multi-Strategy

NAV 30 aprile 2010	NAV 31 maggio 2010	Rendimento maggio 2010	Rendimento da partenza fondo	Capitale in gestione 1 giugno 2010
€ 705.804,567	€ 690.235,675	-2,21%	38,05%	€ 142.734.404

Il fondo è partito il 1° dicembre 2001.

## COMMENTO DEL MESE - MAGGIO 2010

Hedge Invest Multi-Strategy ha ottenuto una performance pari a -2.21% in maggio. Dalla partenza (dicembre 2001), il fondo ha ottenuto un rendimento netto pari a +38.05% vs. una performance lorda del 42.1% del JP Morgan GBI in Local Currency e di -4.8% dell'MSCI World in Local Currency.

**In maggio, le strategie hedge si sono trovate ad affrontare uno scenario molto differente rispetto a quello dei mesi precedenti, caratterizzato da una rapida correzione su base globale dei mercati azionario, obbligazionario, delle convertibili, delle risorse naturali e delle valute dei Paesi emergenti dipesa dal riallineamento delle diverse asset class ad aspettative di crescita in rallentamento. I fondi che operano con approccio di investimento bottom up sono quelli che hanno maggiormente sofferto lo scenario di aumento della volatilità, in un contesto in cui i mercati sono stati interamente guidati da eventi di carattere macroeconomico e hanno ignorato le dinamiche e gli eventi delle singole società. In questo contesto HIMS è riuscito a contenere la perdita al -2.15% in parte svolgendo la propria funzione di protezione in presenza di mercati sottostanti fortemente negativi.**

Il migliore contributo per il mese è dipeso dalle strategie **macro**: -4bps vs. peso del 9%. I risultati dei fondi presenti in portafoglio sono stati penalizzati dalla generale correzione delle valute dei Paesi emergenti vs. le valute dei Paesi sviluppati, soprattutto nei confronti dello yen, e, sui mercati del reddito fisso, dall'appiattimento delle curve dei tassi nei principali Paesi sviluppati e dalla diminuzione dei tassi nella parte a breve della curva in Europa. Hanno invece guadagnato dal posizionamento lungo volatilità sulle diverse asset class.

I fondi **event driven** hanno contribuito negativamente per 33bps vs. peso del 16%. Lo scenario è stato sfavorevole alla strategia, a causa dell'incremento della volatilità sui mercati azionari e del generale allargamento dei credit spread sui mercati delle obbligazioni societarie. I fondi presenti in portafoglio sono riusciti comunque a limitare la perdita grazie ad un'efficiente gestione del rischio e all'impiego di esposizioni lorde e nette contenute.

I fondi **relative value** hanno detratto 61 bps vs. peso del 23%. Il peggiore contributo in questa area del portafoglio è dipeso dalle strategie operanti sulle obbligazioni convertibili, a causa dell'esposizione direzionale mantenuta nella prima parte del mese e del generale allargamento dei credit spread. Solo leggermente negativo il risultato del fondo che opera con approccio di breve termine sui mercati del credito e leggermente positivo il contributo dell'arbitraggista sui mercati del reddito fisso governativo.

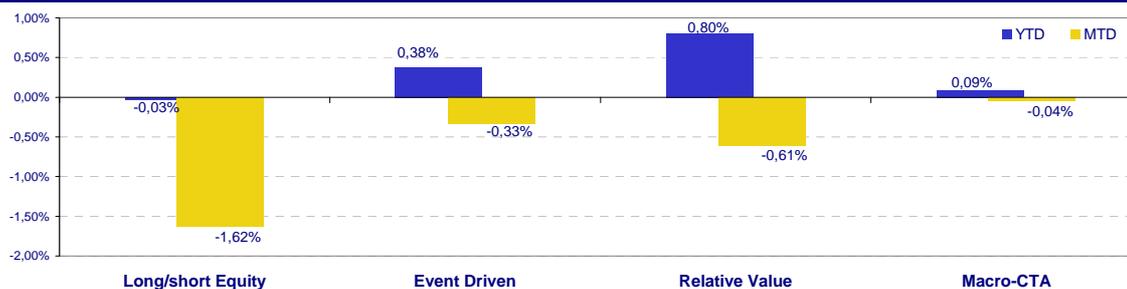
Infine il peggiore contributo è dipeso dalle strategie **equity long/short**: -162bps vs. peso del 50% ca. Purtroppo lo scenario di maggio non è stato favorevole per la maggioranza dei gestori long/short presenti in portafoglio, che operano con approccio bottom up selezionando i titoli sulla base dei fondamentali aziendali. I peggiori contributi sono dipesi dai fondi specializzati sul mercato americano (-73bps, se si considerano sia i generalisti sia gli specializzati su singolo settore), che sono stati colti impreparati dall'evoluzione della situazione europea. Da un punto di vista geografico, da segnalare inoltre il contributo significativo negativo dei fondi UK (-24bps) e del fondo globale specializzato sul settore finanziario (-20 bps) che nel mese è stato colto alla sprovvista dal protrarsi della correzione delle banche europee, oltre che della correzione dei finanziari dei Paesi emergenti.

## 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>2010</b>	<b>0,34%</b>	<b>0,13%</b>	<b>1,65%</b>	<b>0,41%</b>	<b>-2,21%</b>								<b>0,28%</b>
JPM GBI	0,79%	0,48%	-0,10%	0,76%	1,15%								3,11%
<b>2009</b>	<b>1,40%</b>	<b>1,56%</b>	<b>0,57%</b>	<b>0,70%</b>	<b>2,55%</b>	<b>0,75%</b>	<b>2,31%</b>	<b>2,24%</b>	<b>1,49%</b>	<b>-0,30%</b>	<b>0,47%</b>	<b>1,24%</b>	<b>16,02%</b>
JPM GBI	-1,64%	0,32%	1,02%	-0,52%	-0,98%	0,75%	0,58%	0,84%	0,55%	-0,15%	1,04%	-1,10%	0,66%
<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>0,06%</b>	<b>0,22%</b>	<b>0,46%</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>-0,41%</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>-1,20%</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>1,82%</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>0,25%</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.

## 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

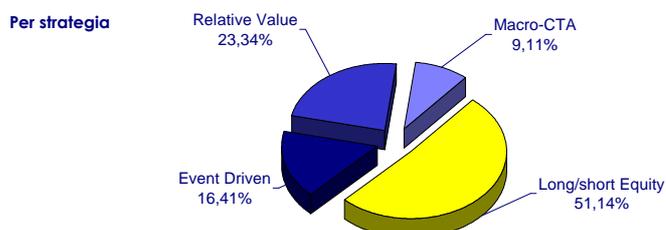
	Performance cumulata dic 01 - mag 10	Standard deviation	Correlazione
Hedge Invest Multi-Strategy	38,0%	4,34%	
JP Morgan GBI Global in Local Currency	42,1%	3,15%	-0,21
MSCI World Index in Local Currency	-4,8%	15,37%	0,61
Eurostoxx in Euro	-17,9%	19,74%	0,53
MH FdF Indice Low-Medium Volatility	14,8%	4,35%	0,93

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

## PRINCIPALI INDICATORI

Indicatori	Hedge Invest Multi-Strategy	JP Morgan Government Bond Index in LC
Rendimento Medio Annuo	3,87%	4,22%
Rendimento Ultimi 6 Mesi	1,53%	1,97%
Rendimento Ultimi 12 Mesi	8,77%	5,70%
Percentuale di Mesi Positivi	75%	69%
Standard Deviation	4,34%	3,15%
Downside Deviation (3%)	3,53%	2,15%
Indice di Sharpe (3%)	0,10	0,24
Max Drawdown	-13,92%	-2,89%
Tempo di Recupero Max Drawdown	13	6
Mese Migliore	2,55%	3,09%
Mese Peggior	-6,30%	-1,99%

## COMPOSIZIONE DEL PORTAFOGLIO - MAGGIO 2010



## CARATTERISTICHE DEL FONDO

Obiettivo del fondo:	Fornire agli investitori un'extraperformance a medio termine di 2-3 punti percentuali rispetto agli investimenti "free risk", con volatilità compresa fra 2,5% e 3,5% su base annua, indipendentemente dall'andamento degli indici di mercato tramite l'investimento in hedge fund con strategie diversificate: Relative Value, Equity Hedge, Event Driven, Macro e CTA. Il fondo è ampiamente diversificato.		
Investimento minimo	500.000 Euro	Sottoscrizione	Mensile
Banca Depositaria	BNP Paribas Securities Services	Riscatto	Mensile
Commissione di gestione	1,5% su base annua	Preavviso	35 giorni (classe I); 65 giorni (classi III, 2009T e 2009M)
Commissione di incentivo	10% (con high-water mark)	ISIN Code	IT0003199277
Trattamento fiscale	12,5%	Bloomberg	HIMUSTR IM Equity

## NAV E CAPITALE

NAV 30 aprile 2010	NAV 31 maggio 2010	Rendimento maggio 2010	Rendimento da partenza fondo	Capitale in gestione 1 giugno 2010
€ 646.759,561	€ 632.897,252	-2,14%	26,58%	€ 58.744.826

Il fondo è partito il 1° maggio 2004.

## COMMENTO DEL MESE - MAGGIO 2010

Hedge Invest Diversified Strategies ha registrato nel mese di maggio 2010 una performance di -2.14% per un rendimento del +26.58% dalla partenza (netto di commissioni e ritenuta fiscale).

Commento allocazione nei fondi Hedge Invest

In maggio, i fondi della Casa Hedge Invest hanno contribuito per il 57% alla perdita del mese vs. un peso del 55% circa.

Commento andamento fondi esterni e sottostanti ai fondi hedge della Casa

Il migliore contributo per il mese è dipeso dalle strategie **macro**: -9bps vs. peso del 13%. I risultati dei fondi presenti in portafoglio sono stati penalizzati dalla generale correzione delle valute dei Paesi emergenti vs. le valute dei Paesi sviluppati, soprattutto nei confronti dello yen, e sui mercati del reddito fisso, dall'appiattimento delle curve dei tassi nei principali Paesi sviluppati e dalla diminuzione dei tassi nella parte a breve della curva in Europa. Hanno invece guadagnato dal posizionamento lungo volatilità sulle diverse asset class e dalle coperture sui mercati azionari e del credito.

I fondi **event driven** hanno contribuito negativamente per 31bps vs. peso del 16%. Lo scenario è stato sfavorevole alla strategia, a causa dell'incremento della volatilità sui mercati azionari e del generale allargamento dei credit spread sui mercati delle obbligazioni societarie. I fondi presenti in portafoglio sono riusciti comunque a limitare la perdita grazie ad un'efficiente gestione del rischio e all'impiego di esposizioni lorde e nette contenute.

I fondi **relative value** hanno detratto 68bps vs. peso del 26%. Il peggiore contributo in questa area del portafoglio è dipeso dalle strategie operanti sulle obbligazioni convertibili, a causa dell'esposizione direzionale mantenuta nella prima parte del mese e del generale allargamento dei credit spread. Solo leggermente negativo il risultato del fondo che opera con approccio di breve termine sui mercati del credito e leggermente positivo il contributo dell'arbitraggista sui mercati del reddito fisso governativo.

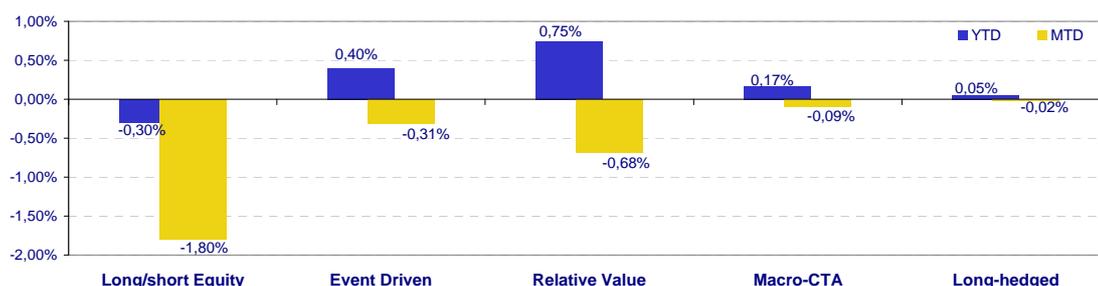
Infine il peggiore contributo è dipeso dalle strategie **equity long/short**: -180bps vs. peso del 45% ca. Purtroppo lo scenario di maggio non è stato favorevole per la maggioranza dei gestori long/short presenti in portafoglio, che operano con approccio bottom up selezionando i titoli sulla base dei fondamentali aziendali. I peggiori contributi sono dipesi dai fondi specializzati sul mercato americano (-64bps, se si considerano sia i generalisti sia gli specializzati su singolo settore), che sono stati colti impreparati dall'evoluzione della situazione europea. Da un punto di vista geografico, da segnalare inoltre il contributo negativo dei fondi UK (-31bps) e dei fondi giapponesi (-30bps); questi ultimi hanno risentito della particolare debolezza del mercato giapponese che sul fronte domestico ha attraversato una fase di incertezza politica, culminata poi con le dimissioni del Primo Ministro a inizio giugno, e sul fronte estero, ha risentito del rafforzamento dello yen (soprattutto nei confronti delle altre valute asiatiche). I fondi europei hanno causato una perdita di 29 bps.

## 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>2010</b>	<b>0,41%</b>	<b>-0,11%</b>	<b>1,83%</b>	<b>0,49%</b>	<b>-2,14%</b>								<b>0,44%</b>
JPM GBI	0,79%	0,48%	-0,10%	0,76%	1,15%								3,11%
<b>2009</b>	<b>1,38%</b>	<b>1,45%</b>	<b>0,11%</b>	<b>0,58%</b>	<b>2,76%</b>	<b>0,90%</b>	<b>2,30%</b>	<b>1,93%</b>	<b>1,51%</b>	<b>-0,12%</b>	<b>0,44%</b>	<b>1,31%</b>	<b>15,52%</b>
JPM GBI	-1,64%	0,32%	1,02%	-0,52%	-0,98%	0,75%	0,58%	0,84%	0,55%	-0,15%	1,04%	-1,10%	0,66%
<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.

## PERFORMANCE CONTRIBUTION



I dati YTD (Year To Date) e MTD (Month To Date), si riferiscono alla contribuzione in valore assoluto delle singole strategie sulla performance, rispettivamente, annuale e mensile. Dati calcolati considerando i risultati dei fondi sottostanti ai FdF della Casa.

## PERFORMANCE CUMULATA DAL LANCIO HIDS vs BENCHMARK

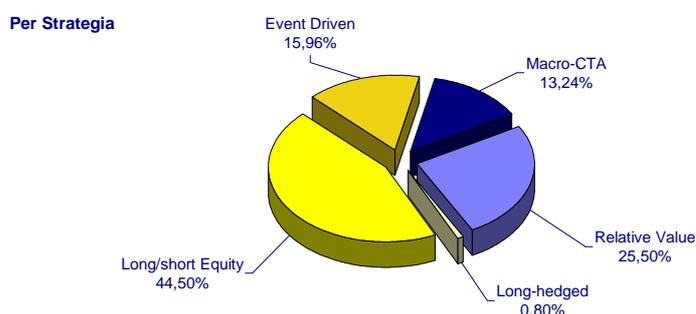
	Performance cumulata mag 04 - mag 10	Standard deviation	Correlazione
Hedge Invest Diversified Strategies	26,6%	4,92%	
JP Morgan GBI Global in Local Currency	28,3%	3,00%	-0,34
MSCI World Index in Local Currency	1,0%	15,20%	0,65
Eurostoxx in Euro	0,1%	17,98%	0,62
MH FdF Indice Low-Medium Volatility	3,2%	5,03%	0,93

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

## PRINCIPALI INDICATORI

Indicatori	Hedge Invest Diversified Strategies	JP Morgan Government Bond Index in LC
Rendimento Medio Annuo	3,95%	4,19%
Rendimento Ultimi 6 Mesi	1,75%	1,97%
Rendimento Ultimi 12 Mesi	9,02%	5,70%
Percentuale di Mesi Positivi	68%	70%
Standard Deviation	4,92%	3,00%
Downside Deviation (3%)	3,94%	2,00%
Indice di Sharpe (3%)	0,11	0,24
Max Drawdown	-13,05%	-2,42%
Tempo di Recupero Max Drawdown	12	5
Mese Migliore	2,76%	3,09%
Mese Peggior	-5,70%	-1,64%

## COMPOSIZIONE DEL PORTAFOGLIO - MAGGIO 2010



## CARATTERISTICHE DEL FONDO

Obiettivo del fondo:	Fornire agli investitori un'extraperformance a medio termine di 2-3 punti percentuali rispetto agli investimenti "free risk", con volatilità compresa fra 2,5% e 3,5% su base annua, indipendentemente dall'andamento degli indici di mercato tramite l'investimento in hedge fund con strategie diversificate: Relative Value, Equity Hedge, Event Driven, Macro e CTA. Il fondo è ampiamente diversificato.		
Investimento minimo	500.000 Euro	Sottoscrizione	Mensile
Banca Depositaria	BNP Paribas Securities Services	Riscatto	Mensile
Commissione di gestione	1,5% su base annua	Preavviso	35 giorni (classe I); 65 giorni (classi 2009T e 2009M)
Commissione di incentivo	10% (con high-water mark)	ISIN Code	IT0003657589
Trattamento fiscale	12,5%	Bloomberg	HIDIVST IM Equity

## NAV E CAPITALE - Hedge Invest Global Opportunity

NAV 30 aprile 2010	NAV 31 maggio 2010	Rendimento maggio 2010	Rendimento da marzo 2009*	Capitale in gestione 1 giugno 2010
€ 466.752,003	€ 455.890,942	-2,33%	10,87%	€ 62.607.991

Il fondo è partito il 1° ottobre 2004. \*Da marzo 2009 Hedge Invest SGR ha assunto la Delega di Gestione del fondo; dal 24 settembre 2009 Hedge Invest SGR è Gestore del fondo.

## COMMENTO DEL MESE - MAGGIO 2010

Hedge Invest Global Opportunity ha ottenuto in maggio 2010 una performance pari a -2.33%, per un rendimento da marzo 2009 (mese in cui il fondo è stato assunto in delega di gestione da Hedge Invest SGR) pari a +10.81%, al netto delle commissioni e della ritenuta fiscale del 12.5%.

**In maggio, le strategie hedge si sono trovate ad affrontare uno scenario molto differente rispetto a quello dei mesi precedenti, caratterizzato da una rapida correzione sui mercati azionario, obbligazionario, delle convertibili, delle risorse naturali e delle valute dei Paesi emergenti dipesa dal riallineamento dei mercati ad aspettative di crescita in rallentamento. Hanno in particolar modo sofferto lo scenario di aumento della volatilità i fondi che operano con approccio di investimento bottom up, in un contesto in cui i mercati sono stati interamente guidati da eventi di carattere macroeconomico e hanno ignorato le dinamiche e gli eventi delle singole società. In questo contesto HIGO è riuscito a contenere la perdita al -2.38% in parte svolgendo la propria funzione di protezione in presenza di mercati sottostanti fortemente negativi.**

Il migliore contributo per il mese è dipeso dalle strategie **macro**: -11bps vs. peso del 12%. I risultati dei fondi presenti in portafoglio sono stati penalizzati dalla generale correzione delle valute dei Paesi emergenti vs. le valute dei Paesi sviluppati, soprattutto nei confronti dello yen, e sui mercati del reddito fisso, dall'appiattimento delle curve dei tassi nei principali Paesi sviluppati e dalla diminuzione dei tassi nella parte a breve della curva in Europa. Hanno invece guadagnato dal posizionamento lungo volatilità sulle diverse asset class e dalle coperture sui mercati azionari e del credito.

I fondi **event driven** hanno contribuito negativamente per 29bps vs. peso del 17%. Lo scenario è stato sfavorevole alla strategia, a causa dell'incremento della volatilità sui mercati azionari e del generale allargamento dei credit spread sui mercati delle obbligazioni societarie. I fondi presenti in portafoglio sono riusciti comunque a limitare la perdita grazie ad un'efficiente gestione del rischio e all'impiego di esposizioni lorde e nette contenute.

I fondi **relative value** hanno detratto 29 bps vs. peso del 12%. Il peggiore contributo in questa area del portafoglio è dipeso dalle strategie operanti sulle obbligazioni convertibili, a causa dell'esposizione direzionale mantenuta nella prima parte del mese e del generale allargamento dei credit spread. Solo leggermente negativo il risultato del fondo che opera con approccio di breve termine sui mercati del credito e leggermente positivo il contributo dell'arbitraggista sui mercati del reddito fisso governativo.

Infine il peggiore contributo è dipeso dalle strategie **equity long/short**: -204bps vs. peso del 57% ca. Purtroppo lo scenario di maggio non è stato favorevole per la maggioranza dei gestori long/short presenti in portafoglio, che operano con approccio bottom up selezionando i titoli sulla base dei fondamentali aziendali. I peggiori contributi sono dipesi dai fondi specializzati sul mercato americano (-80bps, se si considerano sia i generalisti sia gli specialisti su singolo settore), che sono stati colti impreparati dall'evoluzione della situazione europea. Da un punto di vista geografico, da segnalare inoltre il contributo negativo dei fondi UK (-49bps) in particolare a causa del gestore che affianca all'allocazione a società difensive operative sul mercato domestico anche un'allocazione a società multinazionali legate alla crescita globale, penalizzate nel mese dalle aspettative di rallentamento della crescita. Negativo inoltre di 42 bps il contributo dei fondi specializzati sul mercato europeo, le cui performance sono state penalizzate nel mese indipendentemente dall'universo di riferimento, dall'approccio di investimento e dai settori di operatività.

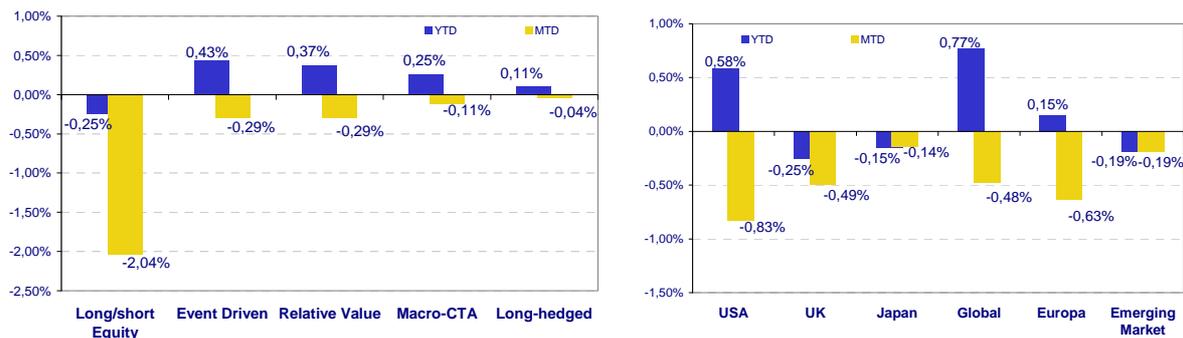
## HEDGE INVEST GLOBAL OPPORTUNITY vs JP Morgan GBI In LC

ANNO	GEN.	FEB.	MAR.	APR.	MAG.	GIU.	LUG.	AGO.	SET.	OTT.	NOV.	DIC.	YTD
<b>2010</b>	<b>0,15%</b>	<b>0,19%</b>	<b>1,69%</b>	<b>0,33%</b>	<b>-2,33%</b>								<b>-0,01%</b>
JPM GBI LC	0,79%	0,48%	-0,10%	0,76%	1,15%								3,11%
<b>2009</b>	0,89%	0,36%	<b>0,65%</b>	<b>0,77%</b>	<b>2,10%</b>	<b>0,18%</b>	<b>1,84%</b>	<b>2,04%</b>	<b>1,45%</b>	<b>-0,35%</b>	<b>0,67%</b>	<b>1,04%</b>	<b>12,26%</b>
JPM GBI LC	-1,64%	0,32%	1,02%	-0,52%	-0,98%	0,75%	0,58%	0,84%	0,55%	-0,15%	1,04%	-1,10%	0,66%
<b>2008</b>	<b>-2,31%</b>	1,28%	-2,31%	0,33%	1,83%	-0,11%	-2,06%	-0,11%	-6,55%	-4,30%	-1,87%	-0,97%	-16,12%
JPM GBI LC	1,73%	0,66%	0,13%	-1,25%	-1,14%	0,07%	1,15%	1,25%	0,29%	0,54%	3,09%	2,41%	9,21%
<b>2007</b>	0,77%	0,25%	0,78%	1,02%	1,57%	0,05%	-0,31%	-1,86%	1,69%	2,71%	-1,42%	0,26%	5,57%
JPM GBI LC	-0,26%	1,07%	-0,27%	0,11%	-0,92%	-0,51%	1,33%	1,20%	0,09%	0,70%	1,38%	0,03%	3,99%
<b>2006</b>	2,06%	0,34%	1,37%	0,97%	-1,29%	-0,26%	-0,27%	0,33%	0,32%	1,33%	1,20%	1,05%	7,36%
JPM GBI LC	-0,37%	0,04%	-1,13%	-0,72%	0,25%	-0,14%	0,88%	1,45%	0,52%	0,25%	0,60%	-0,79%	0,81%
<b>2005</b>	0,13%	0,85%	-0,65%	-1,04%	-0,40%	0,69%	1,45%	0,70%	1,08%	-1,30%	0,76%	1,74%	4,05%
JPM GBI LC	0,90%	-0,61%	0,44%	1,30%	0,88%	0,88%	-0,77%	0,89%	-0,57%	0,38%	0,67%	0,67%	3,67%
<b>2004</b>										0,36%	1,38%	0,85%	2,61%
JPM GBI LC										0,65%	0,30%	0,67%	1,63%

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

Da marzo 2009 Hedge Invest SGR ha assunto la Delega di Gestione del fondo; dal 24 settembre 2009 Hedge Invest SGR è Gestore del fondo.

## PERFORMANCE ATTRIBUTION



I dati YTD (Year To Date - da marzo 2009) e MTD (Month To Date), si riferiscono alla contribuzione in valore assoluto delle singole strategie e aree geografiche sulla performance, rispettivamente, da marzo 2009 e mensile.

## PERFORMANCE CUMULATA DA MARZO 2009 - HIGO vs BENCHMARK

	Performance cumulata mar 09 - mag 10	Standard deviation	Correlazione
Hedge Invest Global Opportunity	10,9%	3,9%	
JP Morgan GBI Global in Local Currency	5,2%	2,5%	-0,38
MSCI World Index in Local Currency	39,9%	16,0%	0,79
Eurostoxx in Euro	35,6%	21,1%	0,72
MH FdF Indice Low-Medium Volatility	4,8%	3,1%	0,93

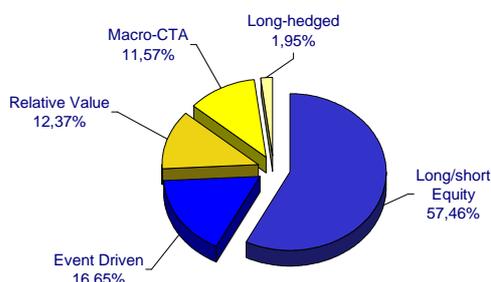
La performance del fondo è al netto di commissioni e ritenuta fiscale. Gli indici azionari e obbligazionari sono al lordo di tali componenti.

## PRINCIPALI INDICATORI DA MARZO 2009

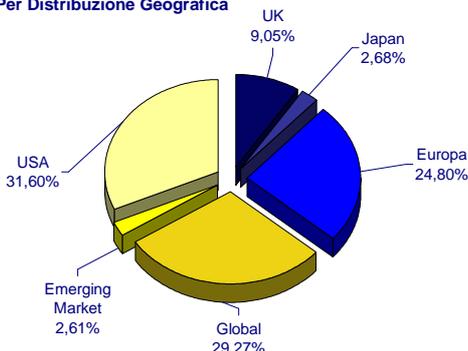
Indicatori	Hedge Invest Global Opportunity	JP Morgan GBI Global in Local Currency
Rendimento Medio Annuo	8,60%	4,13%
Rendimento Ultimi 6 Mesi	1,04%	1,97%
Rendimento Ultimi 12 Mesi	7,06%	5,70%
Percentuale di Mesi Positivi	87%	67%
Standard Deviation	3,92%	2,54%
Downside Deviation (3%)	2,41%	1,90%
Indice di Sharpe (3%)	1,25	0,25
Max Drawdown	-2,33%	-1,49%
Tempo di Recupero Max Drawdown	Non recuperato	3
Mese Migliore	2,10%	1,15%
Mese Peggior	-2,33%	-1,10%

## COMPOSIZIONE DEL PORTAFOGLIO - MAGGIO 2010

## Per Strategia



## Per Distribuzione Geografica



## CARATTERISTICHE DEL FONDO

Obiettivo del fondo:	Fornire agli investitori un'extraperformance a medio termine di 3-4 punti percentuali rispetto agli investimenti "free risk", con volatilità compresa fra 3% e 4% su base annua, indipendentemente dall'andamento degli indici di mercato. Il fondo investe in hedge fund con strategie diversificate: Relative Value, Long/Short Equity, Event Driven, Macro e CTA. Il fondo è ampiamente diversificato anche geograficamente.
----------------------	---

Investimento minimo	500.000 Euro	Sottoscrizione	Mensile
Banca Depositaria	BNP Paribas Securities Services	Riscatto	Mensile
Commissione di gestione	1,5% su base annua	Preavviso	35 giorni
Commissione di incentivo	10% (con high-water mark)	ISIN Code	IT0003725279
Trattamento fiscale	12,5%	Bloomberg	DWSDLV IM

## NAV E CAPITALE - Hedge Invest Global Fund

NAV 30 aprile 2010	NAV 31 maggio 2010	Rendimento maggio 2010	Rendimento da partenza fondo	Capitale in gestione 1 giugno 2010
€ 763.424,605	€ 742.143,151	-2,79%	48,43%	€ 194.003,574

Il fondo è partito il 1° dicembre 2001.

## COMMENTO DEL MESE - MAGGIO 2010

Hedge Invest Global Fund ha ottenuto in maggio 2010 una performance negativa pari a -2.79%, per un rendimento da inizio anno pari a +0.26%. Dalla partenza del fondo (1° dicembre 2001) la performance è stata pari a +48.43% (tale risultato è stato calcolato al netto delle commissioni e della ritenuta fiscale del 12.5%), mentre l'indice MSCI World in Local Currency nello stesso periodo ha perso il 4.78%.

**In maggio, le strategie hedge si sono trovate ad affrontare uno scenario molto differente rispetto a quello dei mesi precedenti, caratterizzato da una rapida correzione su base globale dei mercati azionario, obbligazionario, delle convertibili, delle risorse naturali e delle valute dei Paesi emergenti dipesa dal riallineamento delle diverse asset class ad aspettative di crescita in rallentamento. I fondi che operano con approccio di investimento bottom up sono quelli che hanno maggiormente sofferto lo scenario di aumento della volatilità, in un contesto in cui i mercati sono stati interamente guidati da eventi di carattere macroeconomico e hanno ignorato le dinamiche e gli eventi delle singole società. In questo contesto HIGF è riuscito a contenere la perdita al 2.84% in parte svolgendo la propria funzione di protezione in presenza di mercati sottostanti fortemente negativi.**

Il migliore contributo per il mese è dipeso dalle strategie **macro**: -10bps vs. peso del 10%. I risultati dei fondi presenti in portafoglio sono stati penalizzati dalla generale correzione delle valute dei Paesi emergenti vs. le valute dei Paesi sviluppati, soprattutto nei confronti dello yen, e sui mercati del reddito fisso, dall'appiattimento delle curve dei tassi nei principali Paesi sviluppati e dalla diminuzione dei tassi nella parte a breve della curva in Europa. Hanno invece guadagnato dal posizionamento lungo volatilità sulle diverse asset class. I fondi **event driven** hanno contribuito negativamente per 16bps vs. peso dell' 8%. Lo scenario è stato sfavorevole alla strategia, a causa dell'incremento della volatilità sui mercati azionari e del generale allargamento dei credit spread sui mercati delle obbligazioni societarie. I fondi presenti in portafoglio sono riusciti comunque a limitare la perdita grazie ad un'efficiente gestione del rischio e all'impiego di esposizioni lorde e nette contenute. I fondi **relative value** hanno detratto 59 bps vs. peso del 21%. Il peggiore contributo in questa area del portafoglio è dipeso dalle strategie operanti sulle obbligazioni convertibili, a causa dell'esposizione direzionale mantenuta nella prima parte del mese e del generale allargamento dei credit spread. Solo leggermente negativo il risultato del fondo che opera con approccio di breve termine sui mercati del credito e leggermente positivo il contributo dell'arbitraggista sui mercati del reddito fisso governativo.

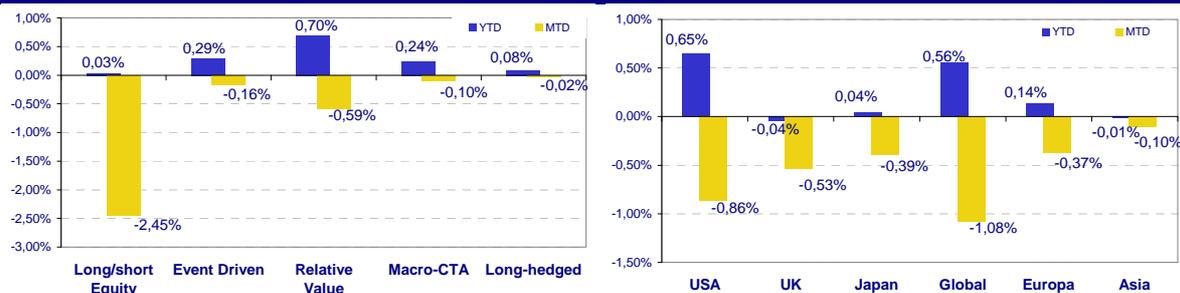
Infine il peggiore contributo è dipeso dalle strategie **equity long/short**: -245bps vs. peso del 60% ca. Purtroppo lo scenario di maggio non è stato favorevole per la maggioranza dei gestori long/short presenti in portafoglio, che operano con approccio bottom up selezionando i titoli sulla base dei fondamentali aziendali. I peggiori contributi sono dipesi dal fondo globale specializzato sul settore finanziario a causa di una esposizione netta lunga soprattutto nei confronti delle banche europee e dai fondi specializzati sul mercato americano (-86bps, se si considerano sia i generalisti sia gli specializzati su singolo settore), che sono stati colti impreparati dall'evoluzione della situazione europea. Da un punto di vista geografico, da segnalare inoltre il contributo negativo dei fondi UK (-53bps) a causa di una generale positività sui fondamentali delle società UK da parte dei gestori operativi in tale area.

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

ANNO	GEN.	FEB.	MAR.	APR.	MAG.	GIU.	LUG.	AGO.	SET.	OTT.	NOV.	DIC.	YTD
2010	0,24%	0,28%	2,06%	0,53%	-2,79%								0,26%
MSCI W.	-3,67%	1,77%	6,26%	0,07%	-7,91%								-4,01%
2009	1,41%	1,59%	0,45%	0,76%	2,95%	0,83%	2,59%	1,93%	1,72%	-0,34%	0,57%	1,40%	17,01%
MSCI W.	-7,18%	-9,21%	6,06%	10,02%	5,20%	-0,23%	7,32%	3,51%	2,90%	-2,31%	2,88%	3,59%	22,82%
2008	-2,15%	1,79%	-2,13%	1,33%	1,60%	-0,59%	-1,30%	-1,26%	-5,09%	-3,96%	-0,65%	-0,92%	-12,76%
MSCI W.	-8,47%	-1,88%	-2,41%	5,87%	1,18%	-8,36%	-1,90%	0,96%	-10,97%	-16,46%	-6,32%	0,88%	-40,11%
2007	0,67%	0,79%	1,20%	1,33%	1,36%	0,36%	0,30%	-2,16%	2,64%	2,70%	-1,05%	0,15%	8,51%
MSCI W.	1,73%	-1,31%	1,27%	3,29%	3,04%	-1,10%	-3,12%	-0,24%	2,86%	2,06%	-4,45%	-0,89%	2,83%
2006	2,14%	0,49%	1,25%	1,17%	-2,60%	-0,27%	0,07%	0,56%	-0,07%	0,98%	1,25%	1,12%	6,19%
MSCI W.	3,16%	0,18%	2,20%	0,75%	-4,70%	0,36%	0,48%	2,35%	1,68%	3,02%	0,95%	2,57%	13,52%
2005	0,59%	0,78%	-0,53%	-1,25%	0,90%	1,91%	1,78%	0,72%	1,48%	-1,78%	1,86%	1,81%	8,52%
MSCI W.	-1,05%	2,34%	-1,23%	-2,51%	3,29%	1,53%	3,69%	-0,11%	3,16%	-1,98%	4,03%	2,08%	13,74%
2004	1,77%	1,40%	0,28%	-0,55%	-0,94%	0,70%	-0,64%	-0,14%	1,04%	0,45%	1,43%	1,37%	6,31%
MSCI W.	1,63%	1,66%	-1,12%	-0,57%	-0,07%	1,98%	-2,97%	-0,01%	1,16%	1,16%	3,18%	3,26%	9,49%
2003	0,45%	0,29%	0,37%	0,17%	1,75%	0,15%	0,41%	0,79%	0,47%	1,78%	0,08%	1,17%	8,15%
MSCI W.	-3,73%	-1,79%	-0,77%	8,04%	4,00%	1,94%	2,75%	2,26%	-1,68%	5,34%	0,52%	4,41%	22,75%
2002	0,52%	0,28%	0,77%	0,80%	0,35%	-0,63%	-1,76%	0,39%	0,20%	-1,16%	-0,40%	0,45%	-0,24%
MSCI W.	-2,01%	-1,12%	3,83%	-4,71%	-1,30%	-7,85%	-8,51%	-0,00%	-11,16%	7,31%	5,22%	-6,51%	-25,20%
2001												1,14%	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 10	Standard deviation	Correlazione
Hedge Invest Global Fund	48,4%	4,73%	
JP Morgan GBI Global in Local Currency	42,1%	3,15%	-0,25
MSCI World Index in Local Currency	-4,8%	15,37%	0,61
Eurostoxx in Euro	-17,9%	19,74%	0,54
MH FdF Indice Low-Medium Volatility	14,8%	4,35%	0,90

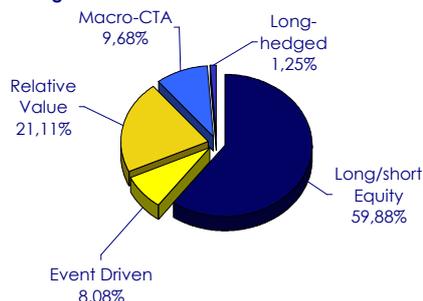
La performance del fondo è al netto di commissioni e ritenuta fiscale. Gli indici azionari e obbligazionari sono al lordo di tali componenti.

## PRINCIPALI INDICATORI

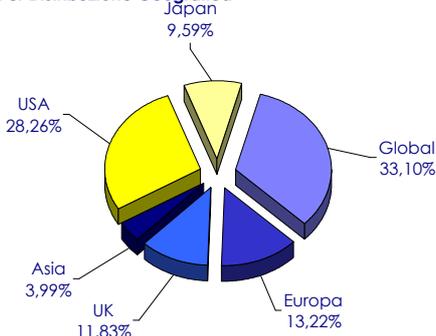
Indicatori	Hedge Invest Global Fund	MSCI World Index in Local Currency
Rendimento Medio Annuo	4,76%	-0,57%
Rendimento Ultimi 6 Mesi	1,66%	-0,56%
Rendimento Ultimi 12 Mesi	9,28%	13,97%
Percentuale di Mesi Positivi	74%	57%
Standard Deviation	4,73%	15,37%
Downside Deviation (3%)	3,62%	12,52%
Indice di Sharpe (3%)	0,28	-0,18
Max Drawdown	-13,54%	-52,21%
Tempo di Recupero Max Drawdown	12	Non recuperato
Mese Migliore	2,95%	10,02%
Mese Peggior	-5,09%	-16,46%

## COMPOSIZIONE DEL PORTAFOGLIO - MAGGIO 2010

## Per Strategia



## Per Distribuzione Geografica



## CARATTERISTICHE DEL FONDO

Obiettivo del fondo:	Fornire agli investitori un'extraperformance a medio termine di 3-4 punti percentuali rispetto agli investimenti "free risk", con volatilità compresa fra 3% e 4% su base annua, indipendentemente dall'andamento degli indici di mercato. Il fondo investe prevalentemente in hedge fund con strategie legate al mercato azionario, integrate da strategie decorrelate dagli stessi, ed è diversificato fra 25 e 30 gestori.
----------------------	---

Investimento minimo	500.000 Euro	Sottoscrizione	Mensile
Banca Depositaria	BNP Paribas Securities Services	Riscatto	Mensile
Commissione di gestione	1,5% su base annua	Preavviso	35 giorni (HIGF classe I); 65 giorni (HIGF classi II, 2009T e 2009M)
Commissione di incentivo	10% (con high-water mark)	ISIN Code	IT0003199236
Trattamento fiscale	12,5%	Bloomberg	HIGLBEQ IM Equity

## NAV E CAPITALE - Hedge Invest Opportunity Fund

NAV 30 aprile 2010	NAV 31 maggio 2010	Rendimento maggio 2010	Rendimento da partenza fondo	Capitale in gestione 1 giugno 2010
€ 693.565,609	€ 672.745,255	-3,00%	34,55%	€ 29.119.229

Il fondo è partito il 1° agosto 2002.

## COMMENTO DEL MESE - MAGGIO 2010

Hedge Invest Opportunity Fund ha ottenuto nel mese di maggio 2010 una performance pari a -3,00%, per un rendimento ytd pari a +0,39% e un rendimento dalla partenza (1° agosto 2002) pari a +34,6% (al netto delle commissioni e della ritenuta fiscale del 12,5%).

**Nel mese di maggio, il repentino crollo di quasi tutte le attività finanziarie guidato dai timori macro per un rallentamento della crescita globale e la conseguente riduzione generalizzata dei rischi nei portafogli degli operatori hanno generato un ambiente di mercato eccezionalmente difficile per i gestori hedge.**

La strategia **long/short equity** ha generato il 72% della perdita del mese, a fronte di un peso in portafoglio pari al 60%. Pur registrando rendimenti differenziati tra loro, purtroppo nel mese nessun fondo del comparto e' stato in grado di generare un contributo positivo. I peggiori risultati sono arrivati dai gestori che erano posizionati in modo relativamente piu' aggressivo in termini di esposizioni nette e lorde e da quelli che hanno un approccio "fondamentale" e un orizzonte di investimento di lungo termine, che rimangono ottimisti circa le valutazioni dei propri portafogli lunghi, ma che nel corso del mese hanno tagliato alcune esposizioni in ottica di gestione dei rischi.

I gestori con approccio di trading hanno sofferto in un mercato volatile ma guidato prevalentemente da timori macro e fattori tecnici, ma sono comunque riusciti a limitare i danni, riportando i risultati migliori.

La strategia long/short equity e' l'unica strategia in portafoglio che da inizio anno sta generando una perdita, pari a 50 bps, in misura comunque inferiore al proprio peso medio.

Il 17% della perdita mensile di Hedge Invest Opportunity Fund (in misura superiore al proprio peso, 11%) e' da ricondurre alla strategia **equity arbitrage/long volatility**. Il peggiore contributo in questa area del portafoglio è dipeso dalle strategie operanti sulle obbligazioni convertibili, a causa dell'esposizione direzionale mantenuta nella prima parte del mese e del generale allargamento dei credit spread.

La strategia **macro** ha restituito nel mese un contributo negativo (generando il 3% della perdita), ma inferiore al proprio peso in portafoglio (14%). A livello aggregato, il contributo negativo del posizionamento lungo valute dei mercati emergenti contro dollaro e' stato in parte controbilanciato dei profitti sulle posizioni corte sul mercato azionario e lunghe obbligazioni governative a breve termine.

I fondi **event driven** in portafoglio hanno generato il 6% della perdita mensile del prodotto, in misura inferiore rispetto al proprio peso in portafoglio. Si tratta di un buon risultato considerando l'aumento della volatilità sul mercato azionario nel corso del mese (tale esposizione era già stata precedentemente ridotta su livelli neutrali) e la correzione del mercato del credito.

Solo leggermente negativo il risultato generato dal fondo **long/short credit** in portafoglio, che combina una attenta selezione dei titoli in portafoglio ad un approccio di trading.

**Si ricorda infine che a giugno avrà effetto l'incorporazione di Hedge Invest Credit Alternatives in Hedge Invest Opportunity Fund, come deliberato dal Consiglio di Amministrazione di Hedge Invest di fine aprile.**

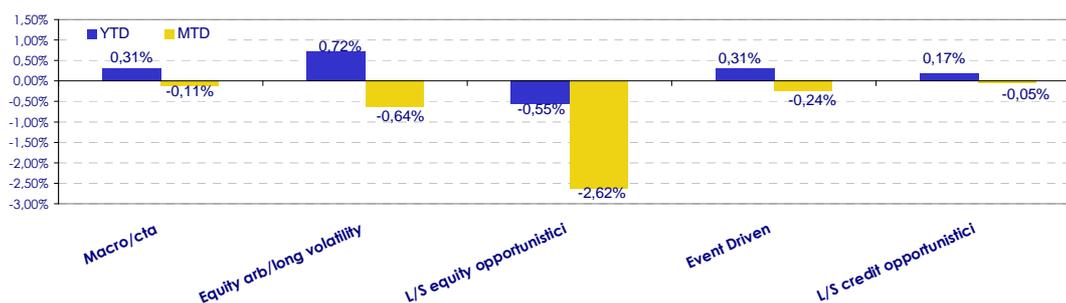
## HEDGE INVEST OPPORTUNITY FUND vs MSCI World Index in LC

ANNO	GEN.	FEB.	MAR.	APR.	MAG.	GIU.	LUG.	AGO.	SET.	OTT.	NOV.	DIC.	YTD
2010	0,33%	0,19%	2,39%	0,56%	-3,00%								0,39%
MSCI W.	-3,67%	1,77%	6,26%	0,07%	-7,91%								-4,01%
2009	0,98%	1,57%	-0,30%	0,60%	3,46%	0,95%	2,49%	2,26%	1,67%	-0,38%	0,52%	1,45%	16,31%
MSCI W.	-7,18%	-9,21%	6,06%	10,02%	5,20%	-0,23%	7,32%	3,51%	2,90%	-2,31%	2,88%	3,59%	22,82%
2008	-1,50%	1,09%	-2,83%	1,42%	1,00%	-1,75%	-1,07%	-0,87%	-5,81%	-3,96%	-1,22%	-1,80%	-16,20%
MSCI W.	-8,47%	-1,88%	-2,41%	5,87%	1,18%	-8,36%	-1,90%	0,96%	-10,97%	-16,46%	-6,32%	0,88%	-40,11%
2007	0,77%	1,51%	1,21%	1,21%	1,22%	0,69%	0,16%	-3,17%	2,25%	2,91%	-0,99%	0,00%	7,90%
MSCI W.	1,73%	-1,31%	1,27%	3,29%	3,04%	-1,10%	-3,12%	-0,24%	2,86%	2,06%	-4,45%	-0,89%	2,83%
2006	3,14%	1,54%	2,90%	0,64%	-3,75%	-1,56%	-1,76%	0,75%	-0,74%	0,63%	1,97%	1,08%	4,72%
MSCI W.	3,16%	0,18%	2,20%	0,75%	-4,70%	0,36%	0,48%	2,35%	1,68%	3,02%	0,95%	2,57%	13,52%
2005	0,60%	1,32%	-2,21%	-1,96%	-1,92%	1,73%	2,20%	1,52%	2,73%	-2,54%	2,29%	2,66%	6,35%
MSCI W.	-1,05%	2,34%	-1,23%	-2,51%	-2,51%	1,53%	3,69%	-0,11%	3,16%	-1,98%	4,03%	2,08%	13,74%
2004	2,00%	0,81%	0,15%	-0,94%	-1,40%	-0,01%	-0,79%	-0,00%	0,67%	0,49%	2,00%	2,03%	5,04%
MSCI W.	1,63%	1,66%	-1,12%	-0,57%	-0,07%	1,98%	-2,97%	-0,01%	1,16%	1,16%	3,18%	3,26%	9,49%
2003	1,43%	0,19%	0,49%	-1,16%	2,19%	-0,21%	-0,64%	0,80%	0,42%	1,61%	0,32%	1,56%	7,16%
MSCI W.	-3,73%	-1,79%	-0,77%	8,04%	4,00%	1,94%	2,75%	2,26%	-1,68%	5,34%	0,52%	4,41%	22,75%
2002								-0,18%	1,25%	-0,56%	0,95%	0,21%	1,67%
MSCI W.								-0,00%	-11,16%	7,31%	5,22%	-6,51%	-6,23%

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

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

## PERFORMANCE CONTRIBUTION



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

## PERFORMANCE CUMULATA DAL LANCIO HIOF vs BENCHMARK

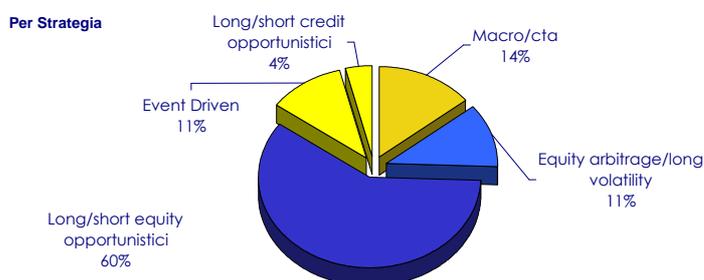
	Performance cumulata ago 02 - mag 10	Standard deviation	Correlazione
Hedge Invest Opportunity Fund	34,5%	5,98%	
JP Morgan GBI Global in Local Currency	38,0%	3,16%	-0,21
MSCI World Index in Local Currency	18,1%	15,25%	0,52
Eurostoxx in Euro	8,0%	19,49%	0,44
MH FdF Indice High Volatility	18,7%	5,45%	0,90

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

## PRINCIPALI INDICATORI

Indicatori	Hedge Invest Opportunity Fund	MSCI World Index in Local Currency
Rendimento Medio Annuo	3,86%	2,15%
Rendimento Ultimi 6 Mesi	1,85%	-0,56%
Rendimento Ultimi 12 Mesi	9,71%	13,97%
Percentuale di Mesi Positivi	66%	60%
Standard Deviation	5,98%	15,25%
Downside Deviation (3%)	4,61%	12,13%
Indice di Sharpe (3%)	0,09	-0,01
Max Drawdown	-17,03%	-52,21%
Tempo di Recupero Max Drawdown	Non recuperato	Non recuperato
Mese Migliore	3,46%	10,02%
Mese Peggior	-5,81%	-16,46%

## COMPOSIZIONE DEL PORTAFOGLIO - MAGGIO 2010



## CARATTERISTICHE DEL FONDO

Obiettivo del fondo:	Fornire agli investitori un rendimento assoluto a medio termine del 8% annuo, con volatilità del 4-6%, indipendentemente dall'andamento degli indici di mercato attraverso l'investimento in hedge fund opportunistici che operano in un'ottica di breve termine.		
Investimento minimo	500.000 Euro	Sottoscrizione	Mensile
Banca Depositaria	BNP Paribas Securities Services	Riscatto	Mensile
Commissione di gestione	1,5% su base annua	Preavviso	35 giorni (classi A e B); 65 giorni (classi 2009T e 2009M)
Commissione di incentivo	10% (con high-water mark)	ISIN Code	IT0003335772
Trattamento fiscale	12,5%	Bloomberg	HIOPPOR IM Equity

## NAV E CAPITALE - Hedge Invest Sector Specialist

NAV 30 aprile 2010	NAV 31 maggio 2010	Rendimento maggio 2010	Rendimento da partenza fondo	Capitale in gestione 1 giugno 2010
€ 755.359,250	€ 732.256,508	-3,06%	46,5%	€ 160.239.241

Il fondo è partito il 1° marzo 2002.

## COMMENTO DEL MESE - MAGGIO 2010

Hedge Invest Sector Specialist ha ottenuto nel mese di maggio 2010 una performance pari a -3,06% per un rendimento da inizio anno pari a -0,55%. Dalla partenza (marzo 2002) la performance è stata pari a +46,45% (tale risultato è stato calcolato al netto delle commissioni e della ritenuta fiscale del 12,5%) mentre l'indice Msci World in LC nello stesso periodo ha registrato una perdita del 2,7%.

**Maggio è stato un mese difficile sui mercati azionari, oggetto di una rapida correzione dipesa dal riallineamento delle valutazioni ad aspettative di crescita in rallentamento. La correzione è stata accompagnata da un significativo aumento della volatilità, in un contesto in cui il susseguirsi degli eventi di carattere macroeconomico (inasprimento del rischio del debito sovrano in Europa, regolamentazione del settore finanziario in US, divieto di "naked short selling" in Germania per alcuni titoli finanziari, aumento delle tensioni geopolitiche) hanno assunto un'importanza preponderante rispetto alle dinamiche micro delle singole società. Pertanto HISS, che è prevalentemente composto da fondi con strategia long / short che attuano un approccio di investimento bottom up specializzato sull'analisi dei fondamentali aziendali, ha sofferto nel mese pur riuscendo mediamente a limitare la perdita al 2,99% rispetto a mercati globali negativi del 7,91%.**

In termini geografici il peggiore contributo nel mese e' dipeso dai **fondi specializzati sul mercato americano** (-114 bps a fronte di un peso del 41%). In generale i fondi con questa strategia sono entrati nel mese di maggio con una visione ottimista, forti di una stagione degli utili molto positiva in US, di dati in miglioramento circa l'economia americana e di uno scenario caratterizzato da una ripresa delle operazioni di fusione e acquisizione. La correzione di maggio ha quindi colto alla sprovvista la maggior parte dei gestori, che però sono comunque riusciti a limitare i danni grazie al contributo importante derivante dai portafogli corti. Nel corso del mese di maggio si e' verificata una generale riduzione dei rischi da parte dei fondi americani a causa delle incertezze di breve nonostante i gestori rimangano positivi nel medio lungo termine.

Contributo negativo nel mese e' venuto anche dai **fondi specializzati sul mercato UK** (-64bps per un peso del 15%). La performance dei fondi in questo comparto è stata molto differenziata sulla base dell'approccio di investimento: la peggiore è stata registrata dal fondo che affianca all'allocazione a società difensive operative sul mercato domestico anche un'allocazione a società multinazionali legate alla crescita globale, penalizzate nel mese dalle aspettative di rallentamento della crescita. Generalmente i gestori mantengono un outlook positivo sul mercato UK a causa di valutazioni eccezionalmente buone e di una sterlina debole rispetto al dollaro che rappresenterà una forte spinta alle esportazioni.

Contributo negativo ma in linea con il peso in portafoglio anche da parte dei **fondi europei** (-62bps). Il migliore contributo nel comparto è dipeso dal fondo che opera con approccio bottom up concentrato che, nonostante la direzionalità del portafoglio, è riuscito nel mese a contenere la perdita mentre il peggiore e' imputabile a un fondo con approccio di trading che non si e' trovato in sintonia con il mercato nel corso del mese.

La perdita dei **fondi che operano globalmente** (-69bps) e' principalmente da attribuire al fondo operativo sul settore finanziario a causa del mantenimento di una esposizione netta lunga alle banche UK e americane non sufficientemente compensata da posizioni corte sulle banche europee.

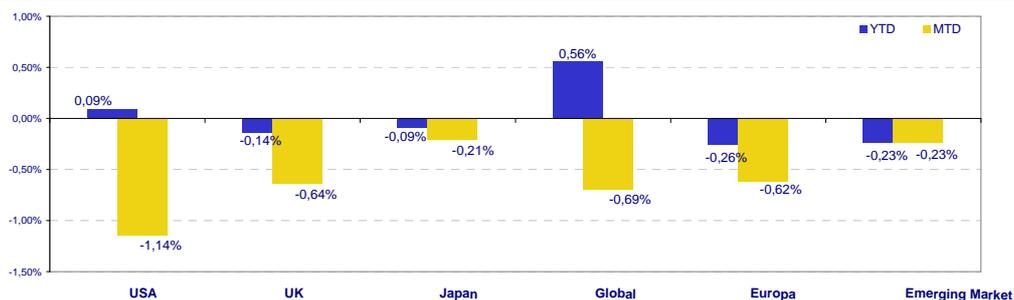
Negativo anche il contributo dell'unico fondo in portafoglio **specializzato sui mercati emergenti** e del **fondo operativo sul Giappone**.

## HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST vs MSCI World Index in LC

ANNO	GEN.	FEB.	MAR.	APR.	MAG.	GIU.	LUG.	AGO.	SET.	OTT.	NOV.	DIC.	YTD
2010	<b>-0,72%</b>	<b>0,32%</b>	<b>2,56%</b>	<b>0,43%</b>	<b>-3,06%</b>								<b>-0,55%</b>
MSCI W.	-3,67%	1,77%	6,26%	0,07%	-7,91%								-4,01%
2009	<b>1,45%</b>	<b>1,14%</b>	<b>0,14%</b>	<b>1,73%</b>	<b>3,09%</b>	<b>0,35%</b>	<b>2,54%</b>	<b>2,39%</b>	<b>1,54%</b>	<b>-0,83%</b>	<b>0,41%</b>	<b>1,23%</b>	<b>16,19%</b>
MSCI W.	-7,18%	-9,21%	6,06%	10,02%	5,20%	-0,23%	7,32%	3,51%	2,90%	-2,31%	2,88%	3,59%	22,82%
2008	<b>-4,38%</b>	<b>0,54%</b>	<b>-2,90%</b>	<b>1,71%</b>	<b>1,96%</b>	<b>-1,67%</b>	<b>-1,27%</b>	<b>-0,31%</b>	<b>-5,88%</b>	<b>-2,34%</b>	<b>-0,79%</b>	<b>-0,88%</b>	<b>-15,31%</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%
2007	<b>1,26%</b>	<b>0,30%</b>	<b>1,05%</b>	<b>0,92%</b>	<b>1,76%</b>	<b>0,29%</b>	<b>0,43%</b>	<b>-2,06%</b>	<b>1,99%</b>	<b>2,87%</b>	<b>-2,56%</b>	<b>-0,37%</b>	<b>5,89%</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%
2006	<b>2,81%</b>	<b>0,19%</b>	<b>2,14%</b>	<b>1,80%</b>	<b>-2,87%</b>	<b>-0,29%</b>	<b>0,49%</b>	<b>1,20%</b>	<b>0,27%</b>	<b>1,33%</b>	<b>1,16%</b>	<b>1,39%</b>	<b>9,95%</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%
2005	<b>1,02%</b>	<b>1,15%</b>	<b>-0,29%</b>	<b>-1,37%</b>	<b>0,61%</b>	<b>2,08%</b>	<b>2,12%</b>	<b>0,68%</b>	<b>1,37%</b>	<b>-1,54%</b>	<b>1,98%</b>	<b>2,67%</b>	<b>10,90%</b>
MSCI W.	-1,05%	2,34%	-1,23%	-2,51%	3,29%	1,53%	3,69%	-0,11%	3,16%	-1,98%	4,03%	2,08%	13,74%
2004	<b>2,80%</b>	<b>1,27%</b>	<b>0,20%</b>	<b>-0,74%</b>	<b>-0,95%</b>	<b>0,87%</b>	<b>-0,94%</b>	<b>0,09%</b>	<b>1,23%</b>	<b>0,09%</b>	<b>1,42%</b>	<b>0,70%</b>	<b>6,14%</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%
2003	<b>0,47%</b>	<b>-0,06%</b>	<b>0,05%</b>	<b>0,22%</b>	<b>1,21%</b>	<b>0,63%</b>	<b>0,89%</b>	<b>1,64%</b>	<b>0,23%</b>	<b>2,04%</b>	<b>-0,41%</b>	<b>1,24%</b>	<b>8,43%</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%
2002	<b>0,32%</b>	<b>0,63%</b>	<b>0,75%</b>	<b>-0,23%</b>	<b>-0,88%</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,41%</b>	<b>-0,90%</b>	<b>0,04%</b>	<b>0,58%</b>	<b>0,71%</b>	<b>0,71%</b>	<b>0,71%</b>
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 10	Standard deviation	Correlazione
Hedge Invest Sector Specialist	46,5%	5,38%	
MSCI World Index in Local Currency	-2,7%	15,57%	0,62
Eurostoxx in Euro	-18,0%	19,99%	0,57
MH FdF Indice Equity	18,2%	4,69%	0,94

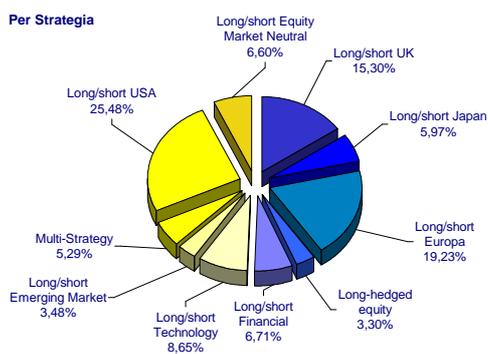
Le performance del fondo sono al netto di commissioni e ritenuta fiscale. Gli indici azionari sono al lordo di tali componenti.

## PRINCIPALI INDICATORI

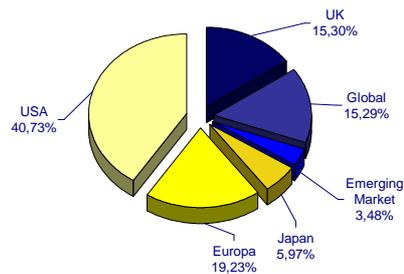
Indicatori	Hedge Invest Sector Specialist	MSCI World Index in Local Currency
Rendimento Medio Annuo	4,73%	-0,33%
Rendimento Ultimi 6 Mesi	0,67%	-0,56%
Rendimento Ultimi 12 Mesi	7,24%	13,97%
Percentuale di Mesi Positivi	72%	58%
Standard Deviation	5,38%	15,57%
Downside Deviation (3%)	4,09%	12,67%
Indice di Sharpe (3%)	0,25	-0,16
Max Drawdown	-17,78%	-52,21%
Tempo di Recupero Max Drawdown	Non recuperato	Non recuperato
Mese Migliore	3,09%	10,02%
Mese Peggior	-5,88%	-16,46%

## COMPOSIZIONE DEL PORTAFOGLIO - MAGGIO 2010

## Per Strategia



## Per Distribuzione Geografica



## CARATTERISTICHE DEL FONDO

Obiettivo del fondo:	Fornire agli investitori un rendimento assoluto a medio termine dell'8% annuo con volatilità del 3,5-4,5% cogliendo le opportunità che si presentano nelle diverse aree del mercato preservando il capitale in scenari di difficoltà. Il fondo investe in hedge con strategie long/short equity focalizzate su specifici settori (ad esempio TMT, finanziari) o particolari segmenti di mercato.		
Investimento minimo	500.000 Euro	Sottoscrizione	Mensile
Banca Depositaria	BNP Paribas Securities Services	Riscatto	Mensile (classi I, II, 2009T e 2009M); trimestrale (classe III)
Commissione di gestione	1,5% su base annua	Preavviso	35 giorni (classe I); 65 giorni (classi II, III, 2009T e 2009M)
Commissione di incentivo	10% (con high-water mark)	ISIN Code	IT0003199251
Trattamento fiscale	12,5%	Bloomberg	HISECSP IM Equity

## NAV E CAPITALE

NAV 30 aprile 2010	NAV 31 maggio 2010	Rendimento maggio 2010	Rendimento da partenza fondo	Capitale in gestione 1 giugno 2010
€ 663.801.233	€ 650.073.765	-2,07%	30,0%	€ 29.948.767

Il fondo è partito il 1° aprile 2003.

## COMMENTO DEL MESE - MAGGIO 2010

Hedge Invest Credit Alternatives ha ottenuto nel mese di maggio 2010 una performance pari a -2,07%, con un rendimento pari al +1,65% da inizio anno (al netto delle commissioni e della ritenuta fiscale). Dalla partenza (aprile 2003) il fondo ha ottenuto una performance netta pari al 30,0% contro una performance dell'indice JP Morgan Government Bond in Local Currency del 30,3% nello stesso periodo di riferimento.

**In maggio, le strategie hedge si sono trovate ad affrontare uno scenario molto differente rispetto a quello dei mesi precedenti, caratterizzato da una rapida correzione su base globale dei mercati azionario, obbligazionario, delle convertibili, delle risorse naturali e delle valute dei Paesi emergenti dipesa dal riallineamento delle diverse asset class ad aspettative di crescita in rallentamento. In questo contesto HICA è riuscito a contenere la perdita al -2,05% in parte svolgendo la propria funzione di protezione in presenza di mercati sottostanti fortemente negativi.**

Dopo molti mesi di performance positive, un contributo decisamente negativo per il mese di maggio e' arrivato dai fondi **convertible arbitrage** che hanno sperimentato un difficile ambiente di mercato caratterizzato in generale da una discesa delle valutazioni delle obbligazioni convertibili provocate soprattutto da un mercato del credito particolarmente debole. Tale strategia e' stata responsabile del 20% delle perdite a fronte di un peso del 9% circa. Nonostante i nostri gestori abbiano un approccio conservativo ed opportunistico all'asset class, hanno potuto solo limitare i danni. Rimaniamo positivi sulla strategia per il medio termine. Altro contributo molto negativo per il mese di maggio e' arrivato dalla componente **long short US equity** che e' stata responsabile del 20% delle perdite con un peso del 13% circa. In generale i fondi con questa strategia sono entrati nel mese di maggio con una visione ottimista, forti di una stagione degli utili molto positiva in US, di dati in miglioramento circa l'economia americana e di uno scenario caratterizzato da una ripresa delle operazioni di fusione e acquisizione. La correzione di maggio ha quindi colto alla sprovvista la maggior parte dei gestori, che però sono comunque riusciti a limitare i danni grazie al contributo importante derivante dai portafogli corti. Nel corso del mese di maggio si e' verificata una generale riduzione dei rischi da parte dei fondi americani a causa delle incertezze di breve nonostante i gestori rimangano positivi nel medio lungo termine. In termini relativi, il migliore risultato del mese e' arrivato dai fondi **macro discrezionali** e dai gestori che adottano una strategia **fixed income arbitrage**. I primi hanno generato il 7% della perdita totale a fronte di un peso del 16%, mentre i secondi sono riusciti a produrre un rendimento leggermente positivo. Nonostante la categoria dei fondi macro sia composta da gestori con approcci molto diversi tra loro, in generale il guadagno e' dipeso dal rialzo della volatilita' su tutte le asset class, da un posizionamento negativo sui mercati azionari e dall'apprezzamento delle obbligazioni governative americane mentre la perdita e' dipesa all'esposizione positiva su materie prime e su valute dei paesi emergenti. I fondi fixed income arbitrage hanno beneficiato dall'aumento della volatilita' nell'asset class e sono riusciti a proteggere il portafoglio anche grazie ad una gestione del rischio molto attenta. Continuiamo a mantenere l'allocazione ai CTA pari a zero.

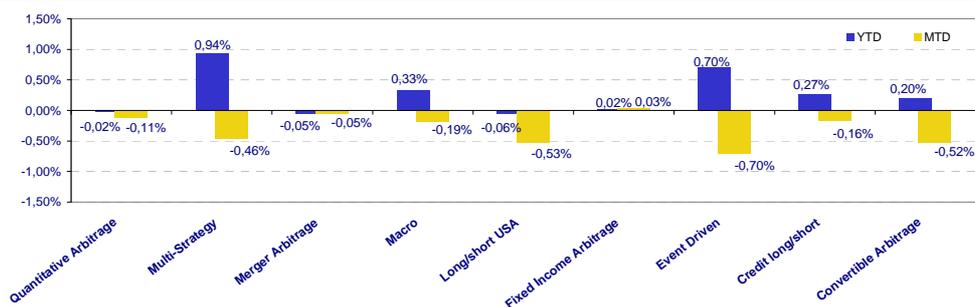
**Si ricorda infine che a giugno avrà effetto l'incorporazione di HICA in Hedge Invest Opportunity Fund, come deliberato dal Consiglio di Amministrazione di Hedge Invest di fine aprile.**

## 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>2010</b>	<b>0,85%</b>	<b>0,15%</b>	<b>1,95%</b>	<b>0,80%</b>	<b>-2,07%</b>								<b>1,65%</b>
JPM GBI	0,79%	0,48%	-0,10%	0,76%	1,15%								3,11%
<b>2009</b>	<b>0,89%</b>	<b>0,10%</b>	<b>0,23%</b>	<b>0,02%</b>	<b>1,38%</b>	<b>0,84%</b>	<b>2,61%</b>	<b>1,74%</b>	<b>1,60%</b>	<b>-0,18%</b>	<b>0,29%</b>	<b>1,84%</b>	<b>11,93%</b>
JPM GBI	-1,64%	0,32%	1,02%	-0,52%	-0,98%	0,75%	0,58%	0,84%	0,55%	-0,15%	1,04%	-1,10%	0,66%
<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.

## 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 10	Standard deviation	Correlazione
Hedge Invest Credit Alternatives	30,0%	4,89%	
JP Morgan GBI Global in Local Currency	30,3%	3,16%	-0,16
MH FdF Indice Low-Medium Volatility	10,6%	4,70%	0,88

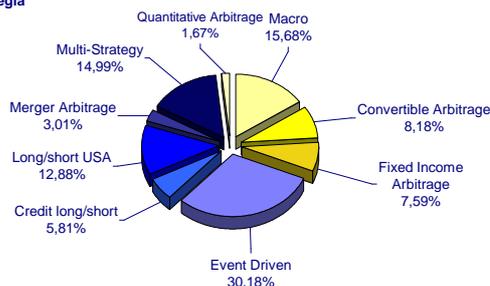
Le performance del fondo sono al netto di commissioni e ritenuta fiscale. L'indice obbligazionario è al lordo di tali componenti.

## PRINCIPALI INDICATORI

Indicatori	Hedge Invest Credit Alternatives	JP Morgan Government Bond Index in Local
Rendimento Medio Annuo	3,73%	3,77%
Rendimento Ultimi 6 Mesi	3,51%	1,97%
Rendimento Ultimi 12 Mesi	10,83%	5,70%
Percentuale di Mesi Positivi	66%	69%
Standard Deviation	4,89%	3,16%
Downside Deviation (3%)	3,83%	2,22%
Indice di Sharpe (3%)	0,07	0,10
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 2010

## Per Strategia



## CARATTERISTICHE DEL FONDO

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

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

## NAV E CAPITALE

NAV 30 aprile 2010	NAV * 31 maggio 2010	Rendimento maggio 2010	Rendimento da partenza fondo	Capitale in gestione 1 giugno 2010
€ 561.760,370	€ 545.252,067	-2,94%	9,05%	€ 15.996.355

Il fondo è partito il 1° gennaio 2006.

\* Il Nav del fondo è calcolato al lordo delle cedole relative agli anni 2006, 2007 e 2009.

## COMMENTO DEL MESE - MAGGIO 2010

Hedge Invest Total Return ha registrato una performance pari a -2.94%, per un rendimento dalla partenza (gennaio 2006) del +9.05% (netto di commissioni e ritenuta fiscale).

Maggio è stato un mese difficile sui mercati azionari, oggetto di una rapida correzione dipesa dal riallineamento delle valutazioni ad aspettative di crescita in rallentamento. La correzione è stata accompagnata da un significativo aumento della volatilità, in un contesto in cui il susseguirsi degli eventi di carattere macroeconomico (inasprimento del rischio del debito sovrano in Europa, regolamentazione del settore finanziario in US, divieto di "naked short selling" in Germania per alcuni titoli finanziari, aumento delle tensioni geopolitiche) hanno assunto un'importanza preponderante rispetto alle dinamiche micro delle singole società. Pertanto HSTR, che è prevalentemente composto da fondi con strategia long / short che attuano un approccio di investimento bottom up specializzato sull'analisi dei fondamentali aziendali, ha sofferto nel mese pur riuscendo mediamente a limitare la perdita al -2.87% rispetto a mercati globali negativi del 7.91%.

In termini geografici, il principale contributo negativo è dipeso dai **fondi specializzati sul mercato europeo**: -94bps vs. peso del 34%. Il migliore contributo nel comparto è dipeso dal fondo che opera con approccio bottom up concentrato che, nonostante la direzionalità del portafoglio, è riuscito nel mese a contenere la perdita. Il peggiore contributo è invece imputabile a uno dei due fondi con approccio event driven, che ha sofferto dell'aumento della volatilità sui mercati azionari e dell'allargamento degli spread sui mercati del credito.

Secondo peggiore contributo nel mese è dipeso dai **fondi specializzati sul mercato UK**: -67bps vs. peso del 15%. La performance dei fondi in questo comparto è stata molto differenziata sulla base dell'approccio di investimento: la peggiore è stata registrata dal fondo che affianca all'allocazione a società difensive operative sul mercato domestico anche un'allocazione a società multinazionali legate alla crescita globale, penalizzate nel mese dalle aspettative di rallentamento della crescita.

I **fondi specializzati sul mercato americano** hanno contribuito negativamente per 59bps vs. peso del 25%. In generale i fondi con questa strategia sono entrati nel mese di maggio con una visione ottimista, forti di una stagione degli utili molto positiva in US, di dati in miglioramento circa l'economia americana e di uno scenario caratterizzato da una ripresa delle operazioni di fusione e acquisizione. La correzione di maggio ha quindi colto alla sprovvista la maggior parte dei gestori, che però sono riusciti a limitare i danni grazie al contributo positivo importante derivante dai book corti.

Negativo anche il contributo dei **fondi specializzati sul mercato giapponese**: -50bps vs. un peso del 14%. Purtroppo nel mese il mercato giapponese è stato penalizzato più degli altri mercati sviluppati a causa di diversi elementi: sul fronte domestico, l'incertezza politica, che è culminata con le dimissioni del Primo Ministro avvenute a inizio giugno, e sul fronte estero, il rafforzamento dello yen (soprattutto nei confronti delle altre valute asiatiche) con potenziale impatto negativo sulla profittabilità delle società esportatrici.

Infine da segnalare i contributi negativi dei **fondi che operano globalmente** (-41bps vs. un peso del 9%) e il **fondo specializzato sui mercati emergenti** (-22bps vs. un peso del 3%).

Si ricorda infine che a giugno avrà effetto l'incorporazione di HSTR in Hedge Invest Sector Specialist Classe III, come deliberato dal Consiglio di Amministrazione di Hedge Invest di fine aprile.

## HEDGE INVEST TOTAL RETURN vs MSCI World Index in LC

ANNO	GEN.	FEB.	MAR.	APR.	MAG.	GIU.	LUG.	AGO.	SET.	OTT.	NOV.	DIC.	YTD
<b>2010</b>	<b>-0,29%</b>	<b>-0,30%</b>	<b>2,22%</b>	<b>0,24%</b>	<b>-2,94%</b>								<b>-1,14%</b>
MSCI W.	-3,67%	1,77%	6,26%	0,07%	-7,91%								-4,01%
<b>2009</b>	<b>0,65%</b>	<b>0,37%</b>	<b>0,53%</b>	<b>1,27%</b>	<b>2,43%</b>	<b>0,33%</b>	<b>1,71%</b>	<b>1,47%</b>	<b>1,29%</b>	<b>-0,51%</b>	<b>0,26%</b>	<b>0,95%</b>	<b>11,26%</b>
MSCI W.	-7,18%	-9,21%	6,06%	10,02%	5,20%	-0,23%	7,32%	3,51%	2,90%	-2,31%	2,88%	3,59%	22,82%
<b>2008</b>	<b>-3,85%</b>	<b>0,51%</b>	<b>-2,55%</b>	<b>1,62%</b>	<b>2,07%</b>	<b>-0,84%</b>	<b>-1,16%</b>	<b>-0,37%</b>	<b>-4,49%</b>	<b>-3,25%</b>	<b>-0,33%</b>	<b>0,08%</b>	<b>-12,08%</b>
MSCI W.	-8,47%	-1,88%	-2,41%	5,87%	1,18%	-8,36%	-1,90%	0,96%	-10,97%	-16,46%	-6,32%	0,88%	-40,11%
<b>2007</b>	<b>1,12%</b>	<b>0,39%</b>	<b>0,80%</b>	<b>0,72%</b>	<b>1,60%</b>	<b>0,23%</b>	<b>0,55%</b>	<b>-1,82%</b>	<b>2,15%</b>	<b>2,59%</b>	<b>-1,66%</b>	<b>0,20%</b>	<b>6,98%</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>1,56%</b>	<b>-0,40%</b>	<b>2,09%</b>	<b>1,25%</b>	<b>-2,76%</b>	<b>-0,64%</b>	<b>0,12%</b>	<b>0,97%</b>	<b>0,21%</b>	<b>0,73%</b>	<b>0,92%</b>	<b>1,32%</b>	<b>5,41%</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%

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

**COMPOSIZIONE DEL PORTAFOGLIO - MAGGIO 2010**


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

**PERFORMANCE CUMULATA DAL LANCIO HITR vs BENCHMARK**

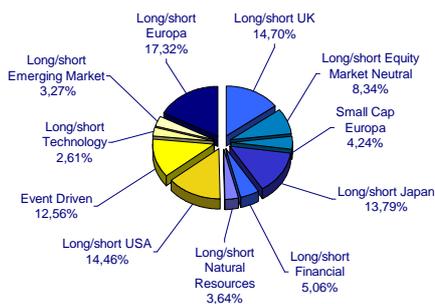
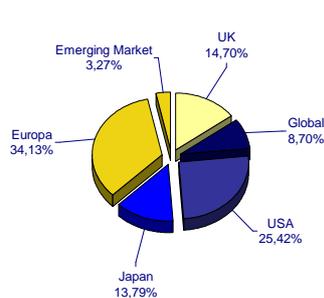
	Performance cumulata gen 06 - mag 10	Standard deviation	Correlazione
Hedge Invest Total Return	9,1%	5,55%	
MSCI World Index in Local Currency	-17,6%	17,14%	0,75
Eurostoxx in Euro	-24,0%	20,03%	0,72
MH FdF Indice Equity	-0,3%	5,70%	0,96

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

**PRINCIPALI INDICATORI**

Indicatori	Hedge Invest Total Return	MSCI World Index in Local Currency
Rendimento Medio Annuo	1,98%	-4,28%
Rendimento Ultimi 6 Mesi	-0,20%	-0,56%
Rendimento Ultimi 12 Mesi	4,40%	13,97%
Percentuale di Mesi Positivi	68%	60%
Standard Deviation	5,55%	17,14%
Downside Deviation (3%)	4,65%	14,43%
Indice di Sharpe (3%)	-0,24	-0,37
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 2010**
**Per Strategia**

**Per Distribuzione Geografica**

**CARATTERISTICHE DEL FONDO**

Obiettivo del fondo:	Fornire agli investitori un rendimento a medio termine del 7% annuo con volatilità del 3-4%, con l'obiettivo di distribuzione annuale dei proventi. Il fondo investe in prevalenza in fondi con strategia Equity Hedge, specializzati sui mercati europei, giapponese e asiatici. HITR è il primo fondo di fondi hedge a distribuzione annuale di parte dei proventi maturati. L'obiettivo è distribuire il rendimento eccedente il tasso di inflazione italiano.		
Investimento minimo	500.000 Euro	Sottoscrizione	Mensile
Banca Depositaria	BNP Paribas Securities Services	Riscatto	Trimestrale
Commissione di gestione	1,5% annuo	Preavviso	35 giorni
Commissione di incentivo	10% (con high-water mark)	ISIN Code	IT0003994073
Trattamento fiscale	12,5%	Bloomberg	HITORET IM Equity

## NAV E CAPITALE

NAV 30 aprile 2010	NAV * 31 maggio 2010	Rendimento maggio 2010	Rendimento da partenza fondo	Capitale in gestione 1 giugno 2010
€ 527.709,948	€ 513.356,237	-2,72%	2,67%	€ 7.431.570

Il fondo è partito il 1° giugno 2007.

## COMMENTO DEL MESE - MAGGIO 2010

Hedge Invest Portfolio Fund ha ottenuto nel mese di maggio 2010 una performance pari a -2.94% (tale risultato è stato calcolato al netto di commissioni e 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 chiuso rispettivamente a -7.91% e a +1.15%.

**Il significativo incremento dell'avversione al rischio che ha caratterizzato i mercati finanziari in maggio ha portato ad un decisa correzione sulle asset class cosiddette rischiose nel mese e ad un forte incremento della volatilità, che ha reso sfavorevole lo scenario operativo in particolare per i fondi hedge con approccio bottom up. In questo contesto, Hedge Invest Portfolio Fund è riuscito a contenere la perdita al 2.72%, svolgendo in parte la propria funzione di protezione in presenza di mercati sottostanti fortemente negativi. Il fondo rimane, in ogni caso, positivo da inizio anno.**

Il principale contributo negativo di maggio è venuto dalla porzione del portafoglio investita in **fondi hedge**, che ha detratto 151bps al risultato mensile. In maggio, le strategie hedge si sono trovate ad affrontare uno scenario molto differente rispetto a quello dei mesi precedenti, caratterizzato da una rapida correzione sui mercati azionario, obbligazionario, delle convertibili, delle risorse naturali e delle valute dei Paesi emergenti dipesa dal riallineamento dei mercati ad aspettative di crescita in rallentamento. HIFP è stato penalizzato in modo particolare dall'esposizione, diretta e indiretta (attraverso i fondi di fondi della Casa), a strategie con approccio bottom up, le quali hanno sofferto lo scenario caratterizzato da volatilità in aumento, con mercati che hanno ignorato i fondamentali delle singole società. In un contesto di forte correzione sui mercati azionari, la **componente equity** di HIFP ha apportato un contributo negativo pari a 84bps a fronte di un peso del 19% circa, sovraperformando quindi in modo significativo gli indici di riferimento. Il contributo negativo è attribuibile principalmente all'ETF sul settore energy, penalizzato dalla violenta correzione sulle commodity, e dal fondo azionario con focus sul mercato americano, il cui approccio event driven non ha funzionato in uno scenario di elevata volatilità sui mercati. Si è comportato bene, invece, il fondo long-hedged opportunistico in portafoglio, che ha contenuto le perdite in maggio chiudendo il mese solo leggermente negativo, grazie ad una gestione molto attiva dell'esposizione netta al mercato e ad una corretta riduzione dei rischi nelle fasi più critiche del mese. Contributo negativo è dipeso in maggio anche dall'esposizione alle **obbligazioni convertibili**: in un mese decisamente difficile per le convertibili penalizzate dalla discesa degli indici azionari, dall'allargamento dei credit spread e dal generale incremento dello sconto dell'asset class rispetto al valore teorico, il fondo specializzato sul comparto ha performato sostanzialmente in linea con l'indice di riferimento, con perdite concentrate in particolare nella prima settimana del mese. Come evidenziato nel precedente report, il fondo ha completamente chiuso a fine aprile la posizione in **obbligazioni governative** italiane, in quanto tale componente ha momentaneamente perso la funzione di riduzione del rischio complessivo del portafoglio. Hedge Invest Portfolio Fund ha preferito mantenere nel breve una parte del portafoglio in cash.

*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 combinando 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, per ridurre la volatilità complessiva del portafoglio.*

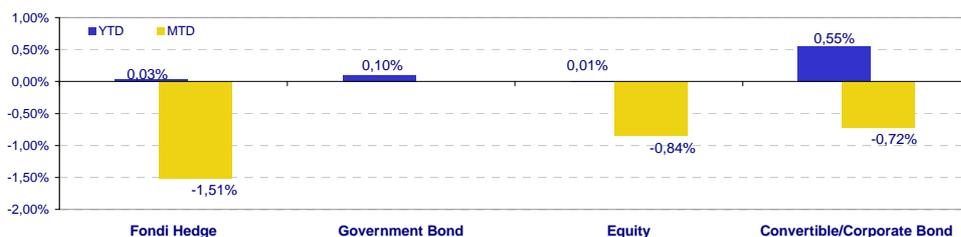
## HEDGE INVEST PORTFOLIO FUND vs. Benchmark

ANNO	GEN.	FEB.	MAR.	APR.	MAG.	GIU.	LUG.	AGO.	SET.	OTT.	NOV.	DIC.	YTD
<b>2010</b>	<b>-0,40%</b>	<b>0,34%</b>	<b>2,41%</b>	<b>0,58%</b>	<b>-2,72%</b>								<b>0,13%</b>
Benchmark	-0,64%	0,49%	2,44%	0,61%	-3,40%								-0,59%
<b>2009</b>	<b>0,74%</b>	<b>0,85%</b>	<b>0,89%</b>	<b>1,50%</b>	<b>2,47%</b>	<b>0,55%</b>	<b>2,56%</b>	<b>1,99%</b>	<b>1,12%</b>	<b>-1,02%</b>	<b>0,33%</b>	<b>1,74%</b>	<b>14,56%</b>
Benchmark	-0,79%	-2,04%	1,85%	3,42%	2,69%	0,58%	2,95%	1,74%	1,94%	-0,51%	1,21%	1,21%	15,05%
<b>2008</b>	<b>-1,39%</b>	<b>0,34%</b>	<b>-1,95%</b>	<b>1,19%</b>	<b>0,97%</b>	<b>-1,97%</b>	<b>-0,68%</b>	<b>0,22%</b>	<b>-4,04%</b>	<b>-3,68%</b>	<b>-0,38%</b>	<b>0,06%</b>	<b>-10,87%</b>
Benchmark	-2,81%	0,11%	-1,73%	1,87%	0,90%	-2,39%	-1,38%	-0,12%	-6,48%	-8,48%	-2,51%	0,87%	-20,46%
<b>2007</b>						<b>0,16%</b>	<b>-0,24%</b>	<b>-1,34%</b>	<b>1,54%</b>	<b>3,10%</b>	<b>-2,27%</b>	<b>-0,43%</b>	<b>0,42%</b>
Benchmark						-0,30%	-0,73%	-0,89%	1,88%	1,82%	-1,75%	-0,14%	-0,16%

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.

Il track record del fondo Hedge Invest Portfolio Fund è comparato ad un benchmark creato appositamente per riflettere l'allocazione target del prodotto. Di seguito la composizione del benchmark: - 50% hedge fund (MondoHedge-Eurizon Fondi di Fondi Generale) - 20% equity (MSCI World in Local Currency) - 15% obbligazioni governative (JP Morgan Gbi in Local Currency) - 7,5% obbligazioni convertibili (Merrill Lynch Global 300 Convertible in Local Currency) - 7,5% obbligazioni corporate (Barclays Global High Yield).

**PERFORMANCE CONTRIBUTION**



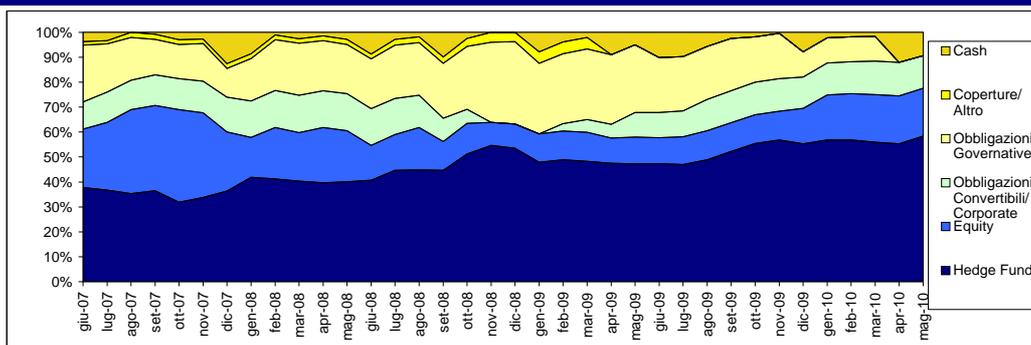
I dati YTD (Year To Date) e MTD (Month To Date), si riferiscono alla contribuzione in valore assoluto delle singole strategie sulla performance, rispettivamente, annuale e mensile.

**PERFORMANCE CUMULATA HIFP vs BENCHMARK**

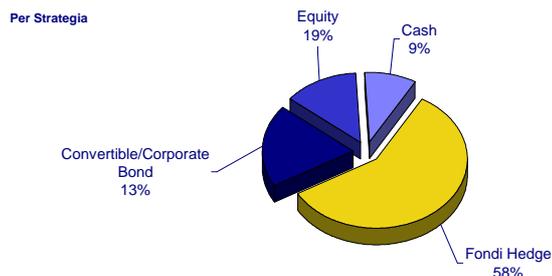
	Performance cumulata giu 07 - mag 10	Standard deviation	Correlazione
Hedge Invest Portfolio Fund	2,7%	5,91%	
Benchmark Portfolio	-9,2%	8,64%	0,89
MSCI World Index in Local Currency	-32,9%	19,90%	0,79
MH Fdf Indice Generale	-11,4%	6,16%	0,88

Le performance del fondo sono al netto di commissioni e ritenuta fiscale. Per la descrizione del benchmark utilizzato, vedi la nota sotto il track record del fondo.

**EVOLUZIONE ASSET ALLOCATION**



**COMPOSIZIONE DEL PORTAFOGLIO - APRILE 2010**



**CARATTERISTICHE DEL FONDO**

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

FONDI	Classe	DATA PARTENZA	ISIN CODE	NAV 31 MAGGIO 2010	MAGGIO 2010	PERFORMANCE YTD 2010	PERFORMANCE DALLA PARTENZA
HEDGE INVEST MULTI-STRATEGY	2009T	02-feb-09	IT0004460744	€ 572.975,554	-2,21%	0,36%	14,60%
HEDGE INVEST MULTI-STRATEGY	III	02-mar-09	IT0004460793	€ 690.235,675	-2,21%	0,28%	12,97%
HEDGE INVEST MULTI-STRATEGY	2009M	01-apr-09	IT0004466568	€ 555.389,979	-2,20%	0,27%	11,08%
HEDGE INVEST DIVERSIFIED STRATEGIES	2009T	02-feb-09	IT0004460157	€ 572.476,077	-2,14%	0,48%	14,50%
HEDGE INVEST DIVERSIFIED STRATEGIES	2009M	01-mag-09	IT0004466873	€ 557.805,689	-2,14%	0,43%	11,56%
HEDGE INVEST GLOBAL FUND	2009T	02-feb-09	IT0004460876	€ 577.919,164	-2,79%	0,35%	15,58%
HEDGE INVEST GLOBAL FUND	II	02-mar-09	IT0004460900	€ 742.143,151	-2,79%	0,26%	13,86%
HEDGE INVEST GLOBAL FUND	2009M	01-apr-09	IT0004466618	€ 560.600,366	-2,79%	0,26%	12,12%
HEDGE INVEST OPPORTUNITY FUND	2009T	02-feb-09	IT0004460371	€ 572.975,554	-2,21%	0,36%	14,60%
HEDGE INVEST OPPORTUNITY FUND	B	01-gen-08	IT0004307952	€ 455.667,658	-3,00%	0,39%	-1,29%
HEDGE INVEST OPPORTUNITY FUND	2009M	01-ago-09	IT0004466816	€ 555.389,979	-2,20%	0,27%	11,08%
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST	2009T	02-feb-09	IT0004461015	€ 567.428,806	-3,06%	-0,71%	13,49%
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST	II	02-mar-09	IT0004461049	€ 732.256,508	-3,06%	-0,55%	12,62%
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST	III	02-mar-09	IT0004461064	€ 732.256,508	-3,06%	-0,55%	12,62%
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST	2009M	01-giu-09	IT0004466782	€ 530.951,568	-3,06%	-0,80%	6,19%
HEDGE INVEST CREDIT ALTERNATIVES	2009T	02-feb-09	IT0004460264	€ 560.899,927	-2,18%	1,25%	12,18%
HEDGE INVEST CREDIT ALTERNATIVES	B	01-ott-06	IT0004139579	€ 649.351,296	-2,18%	1,53%	29,87%
HEDGE INVEST CREDIT ALTERNATIVES	2009M	01-ago-09	IT0004466857	€ 530.228,664	-2,18%	1,16%	6,05%
HEDGE INVEST PORTFOLIO FUND	2009M	01-ott-09	IT0004466378	€ 505.521,167	-2,80%	0,11%	1,10%

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.