

## **FONDI HEDGE INVEST SGR**

**DICEMBRE 2009**

<b>FONDI</b>	<b>DATA PARTENZA</b>	<b>DICEMBRE 2009</b>	<b>PERFORMANCE YTD 2009</b>	<b>PERFORMANCE DALLA PARTENZA</b>
<b>HEDGE INVEST MULTI-STRATEGY</b>	01-dic-01	1,24%	16,02%	37,66%
<b>HEDGE INVEST DIVERSIFIED STRATEGIES</b>	01-mag-04	1,31%	15,52%	26,03%
<b>HEDGE INVEST GLOBAL OPPORTUNITY**</b>	01-mar-09	1,04%	10,85%**	10,85%**
<b>HEDGE INVEST GLOBAL FUND</b>	01-dic-01	1,40%	17,01%	48,05%
<b>HEDGE INVEST OPPORTUNITY FUND</b>	01-ago-02	1,45%	16,31%	34,02%
<b>HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST</b>	01-mar-02	1,23%	16,19%	47,26%
<b>HEDGE INVEST CREDIT ALTERNATIVES</b>	01-apr-03	1,84%	11,93%	27,91%
<b>HEDGE INVEST TOTAL RETURN *</b>	01-gen-06	0,95%	11,26%	10,31%
<b>HEDGE INVEST PORTFOLIO FUND</b>	01-giu-07	1,74%	14,56%	2,53%

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

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

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

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

**COMMENTO MERCATI - DICEMBRE 2009**

Il 2009 si è chiuso all'insegna dell'ottimismo sui mercati.

I dati macroeconomici globali sono stati generalmente buoni soprattutto con riferimento agli Stati Uniti dove gli indicatori di fiducia dei consumatori sono stati positivi, il mercato del lavoro ha dato segnali di stabilizzazione dopo mesi di peggioramento, così come il mercato immobiliare in cui i prezzi, misurati dall'indice Case Shiller, hanno mostrato ancora in ottobre un leggero aumento.

In questo contesto anche le banche centrali hanno reiterato il proprio impegno a mantenere una politica monetaria accomodante, prima fra tutte le Federal Reserve che, in presenza di un'inflazione ancora sotto controllo, ha confermato l'intenzione di mantenere i tassi di interesse a livelli bassi nel medio termine, pur iniziando a ridurre la quantità di liquidità immessa in via straordinaria nella fase di crisi di fine 2008 – inizio 2009 in diversi mercati (in particolare mercati del credito strutturato) per assicurarne il graduale ritorno ad una normale operatività.

Diverse istituzioni bancarie hanno approfittato dell'ottimismo sui mercati per completare con successo le raccolte dei capitali necessari alla restituzione dei finanziamenti straordinari ricevuti dai Governi durante la crisi finanziaria.

Inoltre la soluzione del problema legato all'insolvenza di una controllata delle società partecipate dal Governo di Dubai grazie all'intervento dell'Emirato di Abu Dhabi ha allontanato i timori legati alla solidità finanziaria di alcuni istituti di credito esposti a tale area del Medio Oriente.

In questo scenario, i fondi hedge hanno ottenuto nel mese performance positive, pur con differenziazioni per strategia e per singolo gestore.

Grazie a un mese di dicembre ancora molto buono, i fondi hedge hanno chiuso un anno veramente straordinario, in cui i gestori sono stati in grado di massimizzare i benefici derivanti dall'analisi dei fondamentali aziendali per generare profitti decorrelati dai mercati in tutte le asset class recuperando nella maggior parte dei casi interamente le perdite registrate nel 2008.

Fra le strategie dei fondi hedge, nel 2009 si è registrata una forte sovraperformance delle strategie con approccio di investimento di tipo "bottom up" (i.e. long/short equity, convertible arbitrage, event driven) rispetto alle strategie di investimento di tipo "top down" (i.e. macro). Le prime hanno tratto vantaggio dalle numerose inefficienze venutesi a creare durante la crisi del 2008, anno in cui i mercati erano stati guidati soprattutto dalla liquidità e dall'emotività piuttosto che dalla razionalità e dalla coerenza con i fondamentali delle società emittenti.

Per il 2010 ci attendiamo un anno ancora buono per i fondi hedge. A nostro parere i fondi equity long/short potranno trarre vantaggio dalle numerose opportunità di investimento derivanti da una situazione macro caratterizzata da una crescita economica moderata, in cui le società dai migliori fondamentali sovraperformeranno quelle dai peggiori fondamentali in uno scenario caratterizzato da volatilità non particolarmente elevata, consentendo ai gestori di generare rendimenti sia dal lungo sia dal corto. Crediamo inoltre che le strategie event driven potranno ancora fare bene nel 2010 grazie ad uno scenario ricco di ristrutturazioni aziendali, riorganizzazioni, fusioni e acquisizioni che offre numerose opportunità sia per i gestori specializzati sui mercati del credito sia per i gestori specializzati nella strategia m&a. Siamo ancora ottimisti sulle strategie convertible arbitrage, che dopo un 2009 straordinario tornerà a registrare rendimenti interessanti anche se più in linea con quelli storici beneficiando soprattutto della continua ripresa delle nuove emissioni e delle opportunità presenti nelle convertibili legate a operazioni di finanza straordinaria.

Crediamo che tali strategie, tutte caratterizzate da un approccio di investimento di tipo "bottom up", continueranno a sovraperformare le strategie "top down"; riteniamo però che ci siano opportunità anche per i fondi macro che possono trarre vantaggio da alcune tendenze sui mercati del reddito fisso e delle valute, soprattutto con riferimento all'applicazione di differenti politiche monetarie nei Paesi emergenti rispetto ai Paesi sviluppati.

**Andamento mercati – dicembre 2009**Mercati azionari

In dicembre il mercato azionario europeo ha sovraperformato il mercato americano: l'indice Eurostoxx ha ottenuto il 5.5% chiudendo l'anno a +23.4%, mentre lo S&P500 ha chiuso il mese a +1.8% registrando un analogo profitto per l'intero 2009. Il mercato giapponese ha sovraperformato tutti gli altri mercati sviluppati, con una performance del 12.9% dell'indice Nikkei che ha chiuso l'anno a +19%.

Dicembre è stato un buon mese anche per i mercati emergenti, che hanno registrato un guadagno del 4% (indice MSCI Emerging Market in Valute Locali) accumulando un profitto del 58.7% da inizio anno. Nel mese i mercati dell'Europa dell'Est hanno sovraperformato Asia e America Latina, ottenendo un rendimento del 5% (+66.2% da inizio anno) rispetto a +4.5% dell'Asia (+64.3% ytd) e a +1.9% dell'America Latina (+58.3% ytd).

Mercati delle obbligazioni governative

In dicembre l'indice delle obbligazioni governative globali JP Morgan Global Bond Index in valute locali ha registrato una perdita dell'1.1%, per una performance da inizio anno dello 0.7%.

In US la curva si è irripidita di 17 bps nelle scadenze 2-10 anni a seguito di un aumento di 64 bps del tasso decennale a 3.84% superiore all'aumento del tasso a due anni che è salito di 47 bps a 1.14%.

In Europa il differenziale fra i tassi a breve (2 anni) e quelli a lunga scadenza (10 anni) è aumentato di 15 bps nel mese a seguito di un aumento di 23 bps del tasso decennale a 3.39% superiore all'aumento di 7 bps del tasso a 2 anni a 1.33%.

In UK la curva si è irripidita di 35 bps a seguito di un aumento di 49 bps dei tassi a 10 anni a 4.02% rispetto a un aumento di 14 bps del tasso a due anni a 1.32%.

Mercati delle obbligazioni societarie

In dicembre i mercati del credito hanno ottenuto rendimenti differenziati sulla base delle categorie di rating. Gli investment grade in US hanno perso 80 bps chiudendo l'anno a +18.7%, in Europa hanno ottenuto un rendimento attorno allo zero per un profitto del 15.7% da inizio anno. Al contrario le obbligazioni high yield hanno registrato un buon mese chiudendo un anno assolutamente eccezionale: in US le obbligazioni a rating minore hanno generato un risultato del 3.3% per un rendimento del 58.2% da inizio anno e in Europa del 2.8% per un ytd dell'86.7%.

Le obbligazioni convertibili hanno ottenuto una performance positiva del 3.8% (+50.7% da inizio anno), con una sovraperformance del comparto high yield (+4.6% nel mese e +84.6% da inizio anno) rispetto al comparto investment grade (+2% nel mese e +23.2% da inizio anno).

Mercati delle risorse naturali

Dicembre è stato un mese generalmente positivo per le risorse naturali: le materie prime a uso energetico hanno ottenuto rendimenti anche a doppia cifra (come nel caso del gas naturale), il petrolio si è apprezzato del 2.7% raggiungendo i 79.4 \$ a fine anno (+77.9% da inizio anno).

Le materie prime a uso industriale e agricolo hanno registrato rendimenti positivi, mentre i metalli preziosi hanno ottenuto risultati differenziati nel mese: positivi per platino e palladio e negativi per argento e oro (quest'ultimo ha perso il 6.4% nel mese chiudendo l'anno a 1098.6 \$ l'oncia).

Mercati delle valute

In dicembre si è verificata una rapida inversione di tendenza del dollaro che ha recuperato oltre al 4% rispetto all'euro chiudendo l'anno a 1.43. Il dollaro si è anche rafforzato del 7.9% rispetto allo yen chiudendo l'anno a 93.14 ed ha avuto andamenti differenziati rispetto alle varie valute dei Paesi Emergenti.

## NAV E CAPITALE - Hedge Invest Multi-Strategy

NAV 30 novembre 2009	NAV 31 dicembre 2009	Rendimento dicembre 2009	Rendimento da partenza fondo	Capitale in gestione 1 gennaio 2010
€ 679.852,534	€ 688.314,044	1,24%	37,66%	€ 108.605.420

Il fondo è partito il 1° dicembre 2001.

## COMMENTO DEL MESE - DICEMBRE 2009

Hedge Invest Multi-Strategy ha ottenuto una performance pari a +1.24% in dicembre. Dalla partenza (dicembre 2001), il fondo ha ottenuto un rendimento netto pari a +37.7% vs. una performance lorda del 37.8% del JP Morgan GBI in Local Currency e di -0.8% dell'MSCI World in Local Currency.

## Tutte le strategie presenti in HIMS hanno contribuito positivamente alla performance del mese.

La strategia **long/short equity** ha generato 61bps, partecipando al 38% del risultato a fronte di un peso del 50% del portafoglio. I migliori rendimenti nel comparto sono dipesi dai fondi che operano sul mercato americano (36 bps nel mese) grazie soprattutto all'apporto di un gestore con approccio bottom up esposto in particolare ai settori tecnologico e healthcare, e dal gestore che opera sui settori ciclici del mercato giapponese (10 bps nel mese) più legati alla crescita dei Paesi emergenti asiatici. Da inizio anno i fondi equity long/short hanno contribuito al 30% del risultato di HIMS a fronte di un peso medio del 41%.

I fondi con strategia **relative value** hanno contribuito al risultato di dicembre in misura quasi doppia al proprio peso in portafoglio, partecipando al 32% del risultato del mese vs. un peso del 19% circa. Positivo il risultato dei fondi con strategia convertible arbitrage che hanno beneficiato di un mese ancora buono per l'asset class, spinta al rialzo dall'interesse degli investitori internazionali specializzati (e non). A ciò si aggiunge il contributo derivante dall'allocazione opportunistica al fondo che opera con approccio direzionale alle obbligazioni convertibili che ha contribuito nel mese al 17% della performance. Da inizio anno i fondi relative value hanno contribuito al 28% del risultato a fronte di un peso medio pari a circa il 22%; un contributo rilevante è dipeso anche dal sopra menzionato fondo con approccio direzionale sulle convertibili che, pur con un peso medio contenuto, inferiore al 4% del portafoglio, ha generato il 10% della performance ytd.

I fondi **macro** hanno partecipato al 7% del rendimento di dicembre, a fronte di un peso del 10% circa. Tali gestori hanno ottenuto rendimenti molto differenziati nel mese sulla base dei temi presenti in portafoglio; in generale lo scenario è stato abbastanza difficile a seguito delle inversioni di tendenza che hanno interessato i mercati del reddito fisso e delle valute. I guadagni derivanti dall'irripidimento delle curve dei tassi sui mercati sviluppati sono stati in parte compensati dalle perdite derivanti dal movimento al rialzo dei tassi nella parte a breve delle curve.

Da inizio anno i fondi macro hanno registrato un contributo del 12% circa in linea con il proprio peso in portafoglio, nonostante le opportunità di investimento per le strategie con approccio "top down" siano state nel 2009 senz'altro meno numerose rispetto a quelle a disposizione per le strategie con approccio "bottom up" grazie alla selezione in portafoglio di pochi gestori di qualità.

La strategia **event driven** ha contribuito al 6% del risultato di dicembre, in misura inferiore al peso in portafoglio pari al 15% circa. Nonostante le opportunità di investimento per la strategia siano ancora molto interessanti e numerose, per il secondo mese consecutivo i gestori hanno optato per mantenere un approccio conservativo con l'avvicinarsi della fine dell'anno, sia sul mercato azionario, sia sui mercati del credito. I fondi che fanno parte di questo comparto hanno quindi registrato performance positive ma non superiori all'1%.

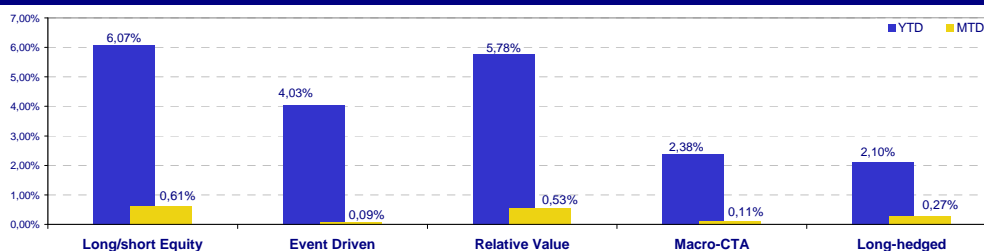
Da inizio anno gli event driven hanno contribuito a un quinto della performance di HIMS a fronte di un peso medio pari al 17% circa, beneficiando di uno scenario estremamente favorevole per la propria strategia caratterizzato da numerose operazioni di finanza straordinaria.

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

ANNO	GEN.	FEB.	MAR.	APR.	MAG.	GIU.	LUG.	AGO.	SET.	OTT.	NOV.	DIC.	YTD
<b>2009</b>	<b>1,40%</b>	<b>1,56%</b>	<b>0,57%</b>	<b>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												<b>-0,88%</b>	<b>-0,88%</b>

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

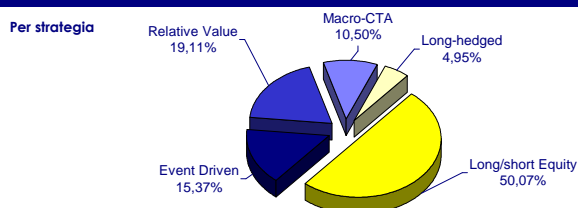
	Performance cumulata dic 01 - dic 09	Standard deviation	Correlazione
Hedge Invest Multi-Strategy	37,7%	4,33%	
JP Morgan GBI Global in Local Currency	37,8%	3,21%	-0,19
MSCI World Index in Local Currency	-0,8%	15,28%	0,60
Eurostoxx in Euro	-9,7%	19,79%	0,52
MH FdF Indice Low-Medium Volatility	16,0%	4,35%	0,92

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

## PRINCIPALI INDICATORI

Indicatori	Hedge Invest Multi-Strategy	JP Morgan Government Bond Index in LC
Rendimento Medio Annuo	4,03%	4,05%
Rendimento Ultimi 6 Mesi	7,67%	1,75%
Rendimento Ultimi 12 Mesi	16,02%	0,66%
Percentuale di Mesi Positivi	75%	68%
Standard Deviation	4,33%	3,21%
Downside Deviation (3%)	3,51%	2,21%
Indice di Sharpe (3%)	0,14	0,18
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 - DICEMBRE 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, 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 novembre 2009	NAV 31 dicembre 2009	Rendimento dicembre 2009	Rendimento da partenza fondo	Capitale in gestione 1 gennaio 2010
€ 622.028.413	€ 630.155.029	1,31%	26,03%	€ 56.373.394

Il fondo è partito il 1° maggio 2004.

## COMMENTO DEL MESE - DICEMBRE 2009

Hedge Invest Diversified Strategies ha registrato nel mese di dicembre 2009 una performance di +1.31% per un rendimento del 26,03% dalla partenza (netto di commissioni e ritenuta fiscale).

Commento allocazione nei fondi Hedge Invest

In dicembre, i fondi della Casa Hedge Invest hanno apportato un contributo positivo pari al 52% della performance vs. un peso del 60% circa.

Commento andamento fondi esterni e sottostanti ai fondi hedge della Casa

La strategia **long/short equity** ha generato 62bps, partecipando al 36% del risultato vs. un peso del 41% del portafoglio. I principali contributi all'interno di questo comparto sono dipesi dai fondi specializzati sul mercato americano (+25bps) e sul mercato giapponese (+23bps). Nel primo caso il rendimento è principalmente attribuibile a due fondi che, pur adottando un approccio di investimento molto diverso fra loro, hanno saputo cogliere le numerose opportunità di investimento offerte dal mercato US nel mese grazie ad un corretto stock picking e ad una corretta allocazione settoriale. Fra i fondi specializzati sul Giappone, da segnalare la performance del gestore specializzato sui settori ciclici che ha tratto vantaggio dall'esposizione a temi sia legati al mercato domestico sia legati alla crescita dell'Asia.

Da inizio anno la strategia ha generato un terzo del risultato vs. un peso medio del 39%.

I fondi con strategia **relative value** hanno contribuito al 19% del risultato di dicembre vs. un peso del 19%. Anche in dicembre il principale contributo all'interno di questo comparto è dipeso dai fondi esposti alla strategia convertibile arbitrage che hanno saputo trarre vantaggio dall' apprezzamento dell'asset class, spinta al rialzo dall'interesse ancora molto forte da parte di investitori specializzati (e non) e di fondi hedge.

Da inizio anno la strategia ha generato il 22% del rendimento vs. un peso medio del 27%.

La strategia **event driven** ha contribuito all'11% del risultato, in misura inferiore al peso in portafoglio pari al 18%. Nonostante uno scenario ancora favorevole per la strategia, caratterizzato da numerose operazioni di finanza straordinaria e da volatilità sotto controllo, la maggior parte dei gestori di questo comparto ha preferito adottare un approccio conservativo con l'avvicinarsi della fine dell'anno. Tutti i fondi del comparto hanno comunque generato nel mese performance positive.

Da inizio anno la strategia ha generato il 18% del rendimento di HIDS vs. un peso medio del 16%.

I fondi **macro** hanno generato solo l'8% della performance del mese, vs. un peso del 15% in portafoglio. Tali gestori hanno ottenuto rendimenti molto differenziati sulla base dei temi presenti in portafoglio; in generale lo scenario è stato abbastanza difficile a seguito delle inversioni di tendenza che hanno interessato i mercati del reddito fisso e delle valute. I guadagni derivanti dall'irripidimento delle curve dei tassi sui mercati sviluppati sono stati in parte compensati dalle perdite derivanti dal movimento al rialzo della parte a breve delle curve.

Da inizio anno la strategia ha generato il 17% del rendimento, vs. un peso medio in portafoglio del 19%.

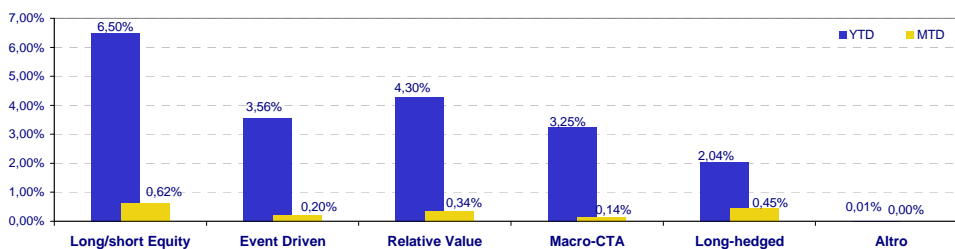
Va infine segnalato il contributo positivo sia in dicembre (26% della performance) sia da inizio anno (10% circa della performance) della **componente direzionale** del portafoglio, inserita con peso medio del 5% a scopo opportunistico, per trarre vantaggio dalle tendenze positive su obbligazioni convertibili e su equity.

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

ANNO	GEN.	FEB.	MAR.	APR.	MAG.	GIU.	LUG.	AGO.	SET.	OTT.	NOV.	DIC.	YTD
<b>2009</b>	<b>1,38%</b>	<b>1,45%</b>	<b>0,11%</b>	<b>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 FaF della Casa.

## PERFORMANCE CUMULATA DAL LANCIO HIDS vs BENCHMARK

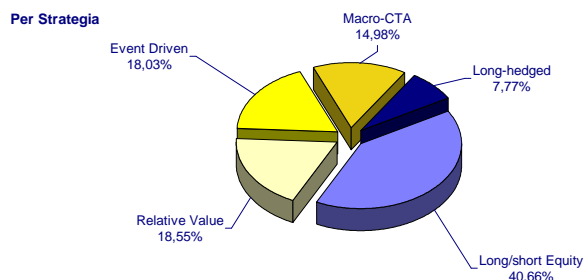
	Performance cumulata mag 04 - dic 09	Standard deviation	Correlazione
Hedge Invest Diversified Strategies	26,0%	4,95%	
JP Morgan GBI Global in Local Currency	24,5%	3,07%	-0,32
MSCI World Index in Local Currency	5,3%	15,07%	0,63
Eurostoxx in Euro	10,1%	17,90%	0,60
MH FdF Indice Low-Medium Volatility	4,3%	5,08%	0,93

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

## PRINCIPALI INDICATORI

Indicatori	Hedge Invest Diversified Strategies	JP Morgan Government Bond Index in LC
Rendimento Medio Annuo	4,17%	3,94%
Rendimento Ultimi 6 Mesi	7,58%	1,75%
Rendimento Ultimi 12 Mesi	15,52%	0,66%
Percentuale di Mesi Positivi	69%	69%
Standard Deviation	4,95%	3,07%
Downside Deviation (3%)	3,95%	2,07%
Indice di Sharpe (3%)	0,16	0,15
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 - DICEMBRE 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 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 novembre 2009	NAV 31 dicembre 2009	Rendimento dicembre 2009	Rendimento da marzo 2009*	Capitale in gestione 1 gennaio 2010
€ 451.203.191	€ 455.916.222	1,04%	10,87%	€ 58.967.537

Il fondo è partito il 1° ottobre 2004. Il NAV al 31 dicembre è stimato. \*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 - DICEMBRE 2009

Hedge Invest Global Opportunity ha ottenuto in dicembre 2009 una performance pari a +1.04%, per un rendimento da marzo 2009 (mese in cui il fondo è stato assunto in delega di gestione da Hedge Invest SGR) pari a +10.87%, al netto delle commissioni e della ritenuta fiscale del 12.5%.

**Tutte le strategie presenti in Hedge Invest Global Opportunity hanno contribuito positivamente alla performance del mese.**

La strategia **long/short equity** ha partecipato al 39% del risultato a fronte di un peso del 57% del portafoglio. All'interno del comparto i migliori risultati sono stati generati dai fondi specializzati sul mercato americano (+27bps) grazie al contributo di un fondo generalista con approccio di investimento bottom up molto diversificato che nel mese ha beneficiato di una corretta esposizione settoriale. Un secondo contributo positivo è venuto da un fondo giapponese (+11bps) che opera sui settori ciclici del mercato e che ha tratto profitto sia dalla propria esposizione al mercato giapponese domestico sia dall'esposizione indiretta e diretta ai mercati emergenti asiatici.

Da marzo la strategia ha contribuito a quasi metà della performance di HIGO a fronte di un peso medio pari a circa il 50%.

La strategia **event driven** ha contribuito al 16% del risultato, in linea con il proprio peso in portafoglio. I gestori presenti in HIGO hanno saputo trarre vantaggio dalle interessanti e numerose opportunità di investimento per la strategia in dicembre: i fondi che operano sui mercati europei hanno sovraperformato i fondi che operano sui mercati americani, beneficiando da uno scenario caratterizzato da volatilità sotto controllo che ha favorito il buon esito di diverse operazioni di finanza straordinaria.

Da marzo la strategia ha contribuito in misura leggermente superiore al proprio peso: 13% del risultato a fronte di un peso medio dell'11% circa.

I fondi con strategia **relative value** hanno contribuito al risultato in misura molto superiore al proprio peso in portafoglio (14% del risultato a fronte di un peso di poco superiore al 6%). Nuovamente in dicembre la performance è in larga parte attribuibile ai fondi con strategia convertible arbitrage che hanno saputo trarre beneficio dall'apprezzamento del comparto, spinta al rialzo dal continuo interesse degli investitori istituzionali (e non) e dei fondi hedge.

Da marzo tali fondi hanno contribuito al 23% della performance a fronte di un peso pari a circa l'8%.

I fondi **macro** hanno contribuito al 13% del risultato del mese, a fronte di un peso del 12%. Tali gestori hanno ottenuto rendimenti molto differenziati sulla base dei temi presenti in portafoglio; in generale lo scenario è stato abbastanza difficile a seguito delle inversioni di tendenza che hanno interessato i mercati del reddito fisso e delle valute. I guadagni derivanti dall'irripidimento delle curve dei tassi sui mercati sviluppati sono stati in parte compensati dalle perdite derivanti dal movimento al rialzo della parte a breve delle curve.

Da marzo i fondi macro hanno contribuito al 6% della performance a fronte di un peso pari all'11% circa.

Va infine segnalato il contributo positivo sia in dicembre (27% della performance) sia da marzo (8% circa della performance) della **componente direzionale** del portafoglio, inserita con peso medio del 4% a scopo opportunistico, per trarre vantaggio dalle tendenze positive su obbligazioni convertibili e su equity.

## HEDGE INVEST GLOBAL OPPORTUNITY vs JP MORGAN GBI IN LOCAL CURRENCY

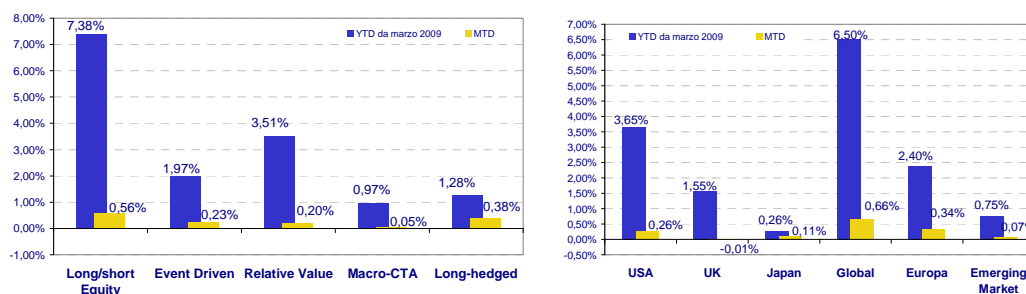
ANNO	GEN.	FEB.	MAR.	APR.	MAG.	GIU.	LUG.	AGO.	SET.	OTT.	NOV.	DIC.	YTD
<b>2009</b>	0,89%	0,36%	<b>0,65%</b>	<b>0,77%</b>	<b>2,10%</b>	<b>0,18%</b>	<b>1,84%</b>	<b>2,04%</b>	<b>1,45%</b>	<b>-0,35%</b>	<b>0,67%</b>	<b>1,04%</b>	<b>12,26%</b>
JPM GBI LC	-1,64%	0,32%	1,02%	-0,52%	-0,98%	0,75%	0,58%	0,84%	0,55%	-0,15%	1,04%	-1,10%	0,66%
<b>2008</b>	-2,31%	1,28%	-2,31%	0,33%	1,83%	-0,11%	-2,06%	-0,11%	-6,55%	-4,30%	-1,87%	-0,97%	-16,12%
JPM GBI LC	1,73%	0,66%	0,13%	-1,25%	-1,14%	0,07%	1,15%	1,25%	0,29%	0,54%	3,09%	2,41%	9,21%
<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%	-0,74%	0,38%	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 DA MARZO 2009



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 - dic 09	Standard deviation	Correlazione
Hedge Invest Global Opportunity	10,9%	2,8%	
JP Morgan GBI Global in Local Currency	2,0%	2,8%	-0,10
MSCI World Index in Local Currency	45,7%	12,3%	0,51
Eurostoxx in Euro	49,1%	19,0%	0,51
MH FdF Indice Low-Medium Volatilità	5,9%	1,7%	0,85

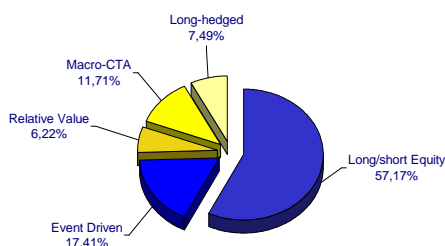
La performance del fondo è al netto di commissioni e ritenuta fiscale. Gli indici azionari e obbligazionari sono al lordo di tali componenti.

## PRINCIPALI INDICATORI DA MARZO 2009

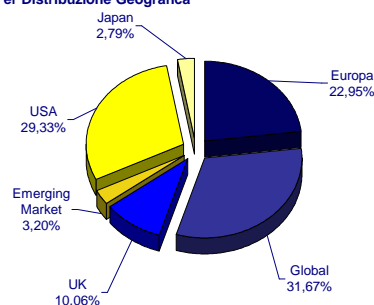
Indicatori	Hedge Invest Global Opportunity	JP Morgan GBI Global in Local Currency
Rendimento Medio Annuo	13,19%	2,42%
Rendimento Ultimi 6 Mesi	6,88%	1,75%
Rendimento Ultimi 12 Mesi	N/A	N/A
Percentuale di Mesi Positivi	90%	60%
Standard Deviation	2,82%	2,85%
Downside Deviation (3%)	0,70%	2,29%
Indice di Sharpe (3%)	3,21	-0,36
Max Drawdown	-0,35%	-1,49%
Tempo di Recupero Max Drawdown	1	3
Mese Migliore	2,10%	1,04%
Mese Peggior	-0,35%	-1,10%

## COMPOSIZIONE DEL PORTAFOGLIO - DICEMBRE 2009

## Per Strategia



## Per Distribuzione Geografica



## CARATTERISTICHE DEL FONDO

Obiettivo del fondo:	Fornire agli investitori un'extraperformance a medio termine di 3-4 punti percentuali rispetto agli investimenti "free risk", con volatilità compresa fra 3% e 4% su base annua, indipendentemente dall'andamento degli indici di mercato. Il fondo investe 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	DWSHDVL IM

## NAV E CAPITALE - Hedge Invest Global Fund

NAV 30 novembre 2009	NAV 31 dicembre 2009	Rendimento dicembre 2009	Rendimento da partenza fondo	Capitale in gestione 1 gennaio 2010
€ 730.041,613	€ 740.236,834	1,40%	48,05%	€ 164.088.207

Il fondo è partito il 1° dicembre 2001.

## COMMENTO DEL MESE - DICEMBRE 2009

Hedge Invest Global Fund ha ottenuto in dicembre 2009 una performance pari a +1.40%, per un rendimento da inizio anno pari a +17,01%. Dalla partenza del fondo (1° dicembre 2001) la performance è stata pari a +48.0% (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 lo 0.8%.

**Tutte le strategie presenti in HIGF hanno contribuito positivamente alla performance del mese. In dicembre i mercati azionari hanno generato rendimenti generalmente positivi mentre il settore delle materie prime ha perso tutto quello che aveva guadagnato nel mese di novembre. La migliore strategia all'interno del portafoglio di Hedge Invest Global Fund e' stata quella delle convertibili seguita dalla strategia event driven mentre i fondi long/short equity e macro hanno prodotto rendimenti positivi ma inferiori al peso in portafoglio.**

La strategia **long/short equity** ha generato 84bps, partecipando al 45% del risultato a fronte di un peso del 59% del portafoglio. I migliori rendimenti nel comparto sono dipesi dai fondi che operano sul mercato americano (33 bps nel mese) grazie soprattutto all'apporto di un gestore che opera con un approccio fondamentale e mantiene una esposizione netta lunga ai settori tecnologico e healthcare. Il secondo migliore contributo e' venuto dai fondi che operano sul mercato giapponese e in particolare dal gestore specializzato sui settori ciclici che ha guadagnato sia dall'apprezzamento dei titoli legati all'economia domestica sia dei titoli più legati alla crescita dei Paesi emergenti asiatici. Da inizio anno i fondi equity long/short hanno contribuito al 50% del risultato di HIGF a fronte di un peso medio del 65%.

I fondi con strategia **relative value** hanno contribuito al risultato di dicembre in misura doppia al proprio peso in portafoglio. Positivo il risultato dei fondi con strategia convertible arbitrage che hanno beneficiato di un mese ancora buono per l'asset class che continua a essere spinta al rialzo dall'interesse degli investitori specializzati (e non). A ciò si aggiunge il contributo derivante dall'allocatione opportunistica al fondo che opera con approccio direzionale alle obbligazioni convertibili. Da inizio anno i fondi relative value hanno contribuito al 30% del risultato di HIGF a fronte di un peso medio pari a circa il 20%.

I fondi **macro** hanno partecipato al 3.5% del rendimento di dicembre, a fronte di un peso del 13% circa. Tali gestori hanno ottenuto rendimenti molto differenziati nel mese sulla base dei temi presenti in portafoglio; in generale lo scenario è stato abbastanza difficile a seguito delle inversioni di tendenza che hanno interessato i mercati del reddito fisso e delle valute. I guadagni derivanti dall'irripidimento delle curve dei tassi sui mercati sviluppati sono stati in parte compensati dalle perdite derivanti dal movimento al rialzo della parte a breve delle curve e dalla forte correzione che ha interessato il settore delle materie prime. Da inizio anno i fondi macro hanno generato un contributo del 13% inferiore al peso medio in portafoglio pari al 17%.

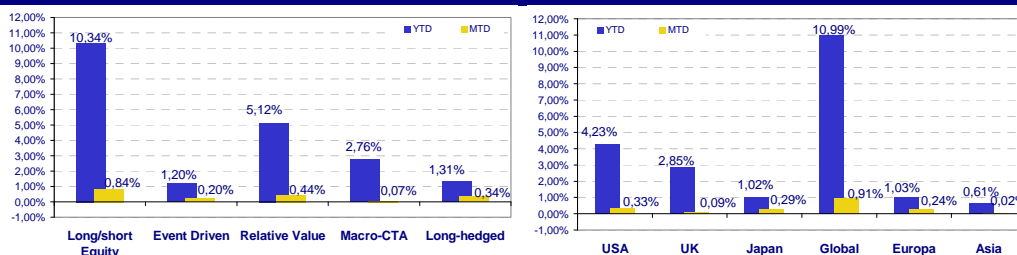
La strategia **event driven** ha contribuito per l'11% del risultato di dicembre, in linea con il peso in portafoglio. In presenza di un contesto di mercato che rimane ricco di opportunità i gestori hanno generato un ottimo rendimento guadagnando sia dalla parte obbligazionaria che azionaria del book. Da inizio anno gli event driven hanno contribuito per circa un 6% alla performance di HIGF con un peso medio del 7%.

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

ANNO	GEN.	FEB.	MAR.	APR.	MAG.	GIU.	LUG.	AGO.	SET.	OTT.	NOV.	DIC.	YTD
<b>2009</b>	<b>1,41%</b>	<b>1,59%</b>	<b>0,45%</b>	<b>0,76%</b>	<b>2,95%</b>	<b>0,83%</b>	<b>2,59%</b>	<b>1,93%</b>	<b>1,72%</b>	<b>-0,34%</b>	<b>0,57%</b>	<b>1,40%</b>	<b>17,01%</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>-2,15%</b>	<b>1,79%</b>	<b>-2,13%</b>	<b>1,33%</b>	<b>1,60%</b>	<b>-0,59%</b>	<b>-1,30%</b>	<b>-1,26%</b>	<b>-5,09%</b>	<b>-3,94%</b>	<b>-0,65%</b>	<b>-0,92%</b>	<b>-12,76%</b>
MSCI W.	-8,47%	-1,88%	-2,41%	5,87%	1,18%	-8,36%	-1,90%	0,96%	-10,97%	-16,46%	-6,32%	0,88%	-40,11%
<b>2007</b>	<b>0,67%</b>	<b>0,79%</b>	<b>1,20%</b>	<b>1,33%</b>	<b>1,36%</b>	<b>0,36%</b>	<b>0,30%</b>	<b>-2,16%</b>	<b>2,64%</b>	<b>2,70%</b>	<b>-1,05%</b>	<b>0,15%</b>	<b>8,51%</b>
MSCI W.	1,73%	-1,31%	1,27%	3,29%	3,04%	-1,10%	-3,12%	-0,24%	2,86%	2,06%	-4,45%	-0,89%	2,83%
<b>2006</b>	<b>2,14%</b>	<b>0,49%</b>	<b>1,25%</b>	<b>1,17%</b>	<b>-2,60%</b>	<b>-0,27%</b>	<b>0,07%</b>	<b>0,56%</b>	<b>-0,07%</b>	<b>0,98%</b>	<b>1,25%</b>	<b>1,12%</b>	<b>6,19%</b>
MSCI W.	3,16%	0,18%	2,20%	0,75%	-4,70%	0,36%	0,48%	2,35%	1,68%	3,02%	0,95%	2,57%	13,52%
<b>2005</b>	<b>0,59%</b>	<b>0,78%</b>	<b>-0,53%</b>	<b>-1,25%</b>	<b>0,90%</b>	<b>1,91%</b>	<b>1,78%</b>	<b>0,72%</b>	<b>1,48%</b>	<b>-1,78%</b>	<b>1,86%</b>	<b>1,81%</b>	<b>8,52%</b>
MSCI W.	-1,05%	2,34%	-1,23%	-2,51%	3,29%	1,53%	3,69%	-0,11%	3,16%	-1,98%	4,03%	2,08%	13,74%
<b>2004</b>	<b>1,77%</b>	<b>1,40%</b>	<b>0,28%</b>	<b>-0,55%</b>	<b>-0,94%</b>	<b>0,70%</b>	<b>-0,64%</b>	<b>-0,14%</b>	<b>1,04%</b>	<b>0,45%</b>	<b>1,43%</b>	<b>1,37%</b>	<b>6,31%</b>
MSCI W.	1,63%	1,66%	-1,12%	-0,57%	-0,07%	1,98%	-2,97%	-0,01%	1,16%	1,16%	3,18%	3,26%	9,49%
<b>2003</b>	<b>0,45%</b>	<b>0,29%</b>	<b>0,37%</b>	<b>0,17%</b>	<b>1,75%</b>	<b>0,15%</b>	<b>0,41%</b>	<b>0,79%</b>	<b>0,47%</b>	<b>1,78%</b>	<b>0,08%</b>	<b>1,17%</b>	<b>8,15%</b>
MSCI W.	-3,73%	-1,79%	-0,77%	8,04%	4,00%	1,94%	2,75%	2,26%	-1,68%	5,34%	0,52%	4,41%	22,75%
<b>2002</b>	<b>0,52%</b>	<b>0,28%</b>	<b>0,77%</b>	<b>0,80%</b>	<b>0,35%</b>	<b>-0,63%</b>	<b>-1,76%</b>	<b>0,39%</b>	<b>0,20%</b>	<b>-1,16%</b>	<b>-0,40%</b>	<b>0,45%</b>	<b>-0,24%</b>
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%
<b>2001</b>													
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**

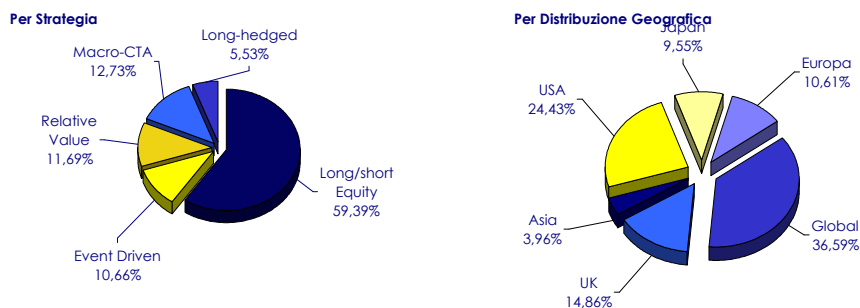
	Performance cumulata dic 01 - dic 09	Standard deviation	Correlazione
Hedge Invest Global Fund	48,0%	4,68%	
JP Morgan GBI Global in Local Currency	37,8%	3,21%	-0,23
MSCI World Index in Local Currency	-0,8%	15,28%	0,59
Eurostoxx in Euro	-9,7%	19,79%	0,52
MH FdF indice Low-Medium Volatility	16,0%	4,35%	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	4,97%	-0,10%
Rendimento Ultimi 6 Mesi	8,10%	19,01%
Rendimento Ultimi 12 Mesi	17,01%	22,82%
Percentuale di Mesi Positivi	73%	57%
Standard Deviation	4,68%	15,28%
Downside Deviation (3%)	3,55%	12,43%
Indice di Sharpe (3%)	0,33	-0,15
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 - DICEMBRE 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, 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 novembre 2009	NAV 31 dicembre 2009	Rendimento dicembre 2009	Rendimento da partenza fondo	Capitale in gestione 1 gennaio 2010
€ 660.515,948	€ 670.116,002	1,45%	34,02%	€ 30.059.218

Il fondo è partito il 1° agosto 2002.

## COMMENTO DEL MESE - DICEMBRE 2009

Hedge Invest Opportunity Fund ha ottenuto nel mese di dicembre 2009 una performance pari a +1.45%, per un rendimento ytd pari a +16.31% e un rendimento dalla partenza (1° agosto 2002) pari a +33.95% (al netto delle commissioni e della ritenuta fiscale del 12.5%).

**Hedge Invest Opportunity Fund ha generato un ottimo risultato nel 2009 grazie al contributo positivo di tutte le strategie in portafoglio, ed in particolare i migliori risultati sono venuti dai gestori con approccio di investimento "bottom up" che hanno saputo massimizzare i benefici derivanti dall'analisi dei fondamentali aziendali dopo un 2008 che era stato invece guidato dall'emotività degli operatori.**

Tutte le strategie in portafoglio ha restituito contributi positivi nel mese di Dicembre.

Quasi la metà della performance mensile del prodotto e' da ricondursi al comparto **equity arbitrage/long volatility**, in particolare all'ottimo risultato del gestore multi-strategy in portafoglio, che ha nuovamente cavalcato il trend rialzista sul segmento delle obbligazioni convertibili.

Nel corso del 2009 l'esposizione al comparto equity arbitrage/long volatility ha generato il 28% della performance positiva del prodotto, in misura pari a tre volte il proprio peso in portafoglio e recuperando interamente la perdita del 2008.

Il book **long/short equity** ha contribuito per il 37% a fronte di un 61% di peso in portafoglio. I due migliori contributi sono arrivati da un gestore giapponese che ha beneficiato di un corretto stock-picking su società cicliche e tecnologiche esposte alla domanda dei mercati emergenti e da un gestore americano che combina analisi fondamentale e trading di breve termine con esposizioni neutrali al mercato.

Nel 2009 la strategia ha generato il 57% delle performance complessiva del prodotto, a fronte di un peso pari al 66%.

La strategia **event-driven** ha restituito un buon contributo in dicembre, pari al 14% della performance complessiva del prodotto e in misura superiore al proprio peso in portafoglio (10% circa): i due gestori presenti hanno infatti beneficiato sia di un generale apprezzamento delle componenti credito che nella parte azionaria di specifici eventi che hanno coinvolto alcune società europee.

La componente event-driven, progressivamente incrementata nel corso dell'anno, ha contribuito nel 2009 al 7% della performance di Hedge Invest Opportunity Fund, in misura leggermente superiore al proprio peso.

La strategia **macro** ha restituito in dicembre un contributo sostanzialmente pari a zero dato che i gestori in portafoglio hanno sofferto del rialzo dei tassi a breve termine e del rimbalzo del dollaro. Nel 2009 il comparto ha generato l'8% della performance a fronte di un peso del 15%.

Un contributo positivo e' arrivato in dicembre anche dalla strategia **long/short credit opportunistica**, recentemente inserita in portafoglio per sfruttare le numerose inefficienze ancora presenti in tale area di mercato.

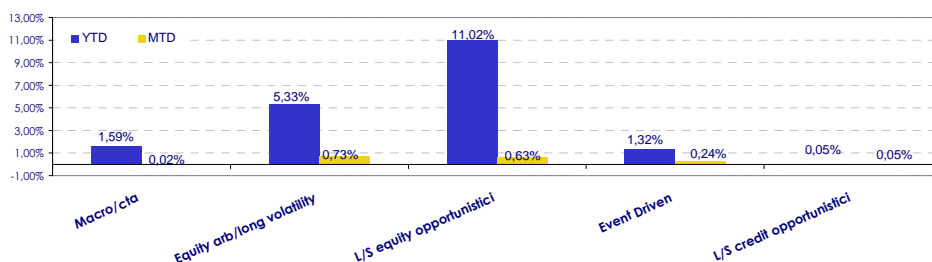
## HEDGE INVEST OPPORTUNITY FUND vs MSCI World in LC

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%	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

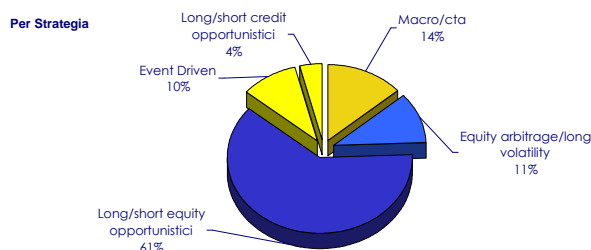
	Performance cumulata ago 02 - dic 09	Standard deviation	Correlazione
Hedge Invest Opportunity Fund	34,0%	5,97%	
JP Morgan GBI Global in Local Currency	33,8%	3,22%	-0,19
MSCI World Index in Local Currency	23,1%	15,14%	0,50
Eurostoxx in Euro	18,8%	19,50%	0,42
MH FaF Indice High Volatility	19,0%	5,49%	0,89

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

## PRINCIPALI INDICATORI

Indicatori	Hedge Invest Opportunity Fund	MSCI World Index in Local Currency
Rendimento Medio Annuo	4,03%	2,84%
Rendimento Ultimi 6 Mesi	8,26%	19,01%
Rendimento Ultimi 12 Mesi	16,31%	22,82%
Percentuale di Mesi Positivi	65%	60%
Standard Deviation	5,97%	15,14%
Downside Deviation (3%)	4,58%	12,01%
Indice di Sharpe (3%)	0,12	0,03
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 - DICEMBRE 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 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 novembre 2009	NAV 31 dicembre 2009	Rendimento dicembre 2009	Rendimento da partenza fondo	Capitale in gestione 1 gennaio 2010
€ 727.364,189	€ 736.321,990	1,23%	47,3%	€ 141.554.893

Il fondo è partito il 1° marzo 2002.

## COMMENTO DEL MESE - DICEMBRE 2009

Hedge Invest Sector Specialist ha ottenuto nel mese di dicembre 2009 una performance pari a +1.23% per un rendimento da inizio anno pari al +16.19%. Dalla partenza (marzo 2002) la performance è stata pari a +47.3% (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 un +1.3%.

**In dicembre i mercati azionari hanno mostrato un andamento generalmente rialzista con i titoli difensivi che hanno sovraperformato rispetto alle aree più cicliche del mercato e in particolare modo il mese è stato caratterizzato da un sostanziale ribasso dei titoli legati alle materie prime (che hanno perso l'intero guadagno generato nel mese di novembre). I fondi equity long/short presenti in Hedge Invest Sector Specialist hanno per la quasi totalità generato rendimenti positivi permettendo al prodotto di chiudere il 2009 con un ottimo risultato.**

In termini geografici il migliore contributo in dicembre è dipeso dai **fondi globali** che hanno generato 60bps a fronte di un peso del 22% circa. Ottimo risultato in questo comparto è stato ottenuto dal fondo che opera sui mercati azionari con un approccio diversificato sia a livello settoriale che per paesi e che ha tratto vantaggio dal mantenimento di una esposizione direzionale lunga al mercato. Nel mese contributo solo leggermente positivo è venuto dal fondo specializzato sui titoli finanziari che ha però generato un ottimo contributo se consideriamo l'intero anno 2009. I fondi globali hanno generato il 33% circa del risultato da inizio anno, a fronte di un peso medio del 22%. Il secondo migliore contributo è dipeso dai **fondi specializzati sul mercato europeo** che hanno ottenuto 45bps nel mese a fronte di un peso pari a circa il 14%. Il migliore risultato è stato ottenuto dal fondo che adotta un approccio di investimento bottom up concentrato che ha tratto profitto da una ottima selezione delle posizioni lunghe per la maggioranza appartenenti ai settori difensivi del mercato. Da inizio anno tali fondi hanno generato circa il 15% della performance con un peso medio intorno all' 8%.

I **fondi specializzati sul mercato americano** hanno generato in dicembre 23bps a fronte di un peso in portafoglio pari al 33%. All'interno di questo comparto il principale contributo è dipeso da un fondo generalista che opera con approccio bottom up, grazie ad una buona selezione dei titoli principalmente nei settori tecnologico e healthcare. Da inizio anno i fondi americani hanno contribuito al 27,5% del risultato di HISS a fronte di un peso medio del 37%. Il contributo dei gestori americani nel 2009 è stato inferiore al peso in portafoglio a causa del mantenimento di esposizioni nette al mercato moderate e conseguentemente di book corti che hanno pesato in maniera negativa sul risultato dell'anno.

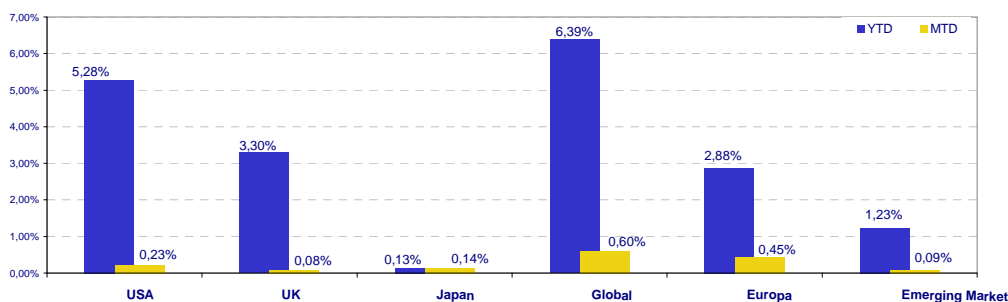
Contributo positivo nel mese è dipeso anche dai **fondi specializzati sul mercato giapponese** che hanno contribuito per 14bps alla performance di HISS con un peso dell'8% circa. Da segnalare in questo comparto il contributo del fondo che opera sui settori ciclici del mercato che ha tratto profitto sia dalla propria esposizione al mercato giapponese sia dall'esposizione indiretta e diretta ai mercati emergenti asiatici. I fondi giapponesi nel 2009 hanno generato per HISS un contributo sostanzialmente pari a zero in un contesto di mercato molto più difficile rispetto agli altri mercati sviluppati che è stato caratterizzato da una diminuzione significativa della liquidità. Il **fondo specializzato sui mercati emergenti** ha generato 9bps nel mese. Pur avendo sottoperformato il mercato azionario da inizio anno a causa di un'esposizione netta conservativa, il fondo è riuscito a beneficiare della propria esposizione rialzista al mercato cinese, coreano e russo e a contribuire per il 6.5% della performance del 2009 di HISS. Dicembre si è rivelato un mese flat per i **fondi focalizzati sul mercato UK** che hanno invece contribuito in maniera sostanziale (pari al 17%) al rendimento YTD di HISS.

## HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST vs MSCI World in LC

ANNO	GEN.	FEB.	MAR.	APR.	MAG.	GIU.	LUG.	AGO.	SET.	OTT.	NOV.	DIC.	YTD
<b>2009</b>	<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%
<b>2008</b>	<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%
<b>2007</b>	<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%
<b>2006</b>	<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%
<b>2005</b>	<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%
<b>2004</b>	<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%
<b>2003</b>	<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%
<b>2002</b>			<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>
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 - dic 09	Standard deviation	Correlazione
Hedge Invest Sector Specialist	47,3%	5,31%	
MSCI World Index in Local Currency	1,3%	15,50%	0,60
Eurostoxx in Euro	-9,8%	20,05%	0,55
MH FdF Indice Equity	21,5%	4,65%	0,94

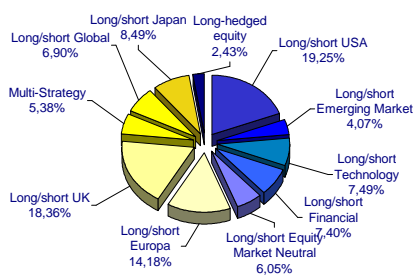
Le performance del fondo sono al netto di commissioni e ritenuta fiscale. Gli indici azionari sono al lordo di tali componenti.

## PRINCIPALI INDICATORI

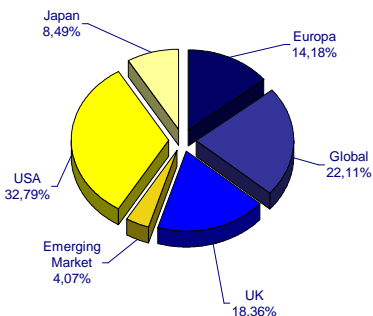
Indicatori	Hedge Invest Sector Specialist	MSCI World Index in Local Currency
Rendimento Medio Annuo	5,07%	0,17%
Rendimento Ultimi 6 Mesi	7,46%	19,01%
Rendimento Ultimi 12 Mesi	16,19%	22,82%
Percentuale di Mesi Positivi	72%	57%
Standard Deviation	5,31%	15,50%
Downside Deviation (3%)	4,01%	12,59%
Indice di Sharpe (3%)	0,31	-0,13
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 - DICEMBRE 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, 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 novembre 2009	NAV 31 dicembre 2009	Rendimento dicembre 2009	Rendimento da partenza fondo	Capitale in gestione 1 gennaio 2010
€ 628.026,945	€ 639.551,690	1,84%	27,9%	€ 38.544.326

Il fondo è partito il 1° aprile 2003.

## COMMENTO DEL MESE - DICEMBRE 2009

Hedge Invest Credit Alternatives ha ottenuto nel mese di dicembre 2009 una performance pari a +1.84%, con un rendimento pari al +11.93% da inizio anno (al netto delle commissioni e della ritenuta fiscale). Dalla partenza (aprile 2003) il fondo ha ottenuto una performance netta pari al +27.8% contro una performance dell'indice JP Morgan Government Bond in Local Currency del +26.4% nello stesso periodo di riferimento.

Il miglior contributo per il mese e' arrivato dai fondi **multistrategy** che sono stati responsabili di circa 1/3 della performance complessiva con un peso pari al 15%. I gestori appartenenti a questa categoria sono stati capaci di aggiungere valore sia sul bottom up (buona selezione dei titoli) che sul top down (opportuniticamente sono riusciti a interpretare i movimenti di mercato in maniera corretta). A livello di sottostrategia tali fondi hanno beneficiato dalla continuazione del trend positivo che sta caratterizzando la strategia legata alle obbligazioni convertibili. E' importante sottolineare che per l'anno, i fondi multistrategy sono stati complessivamente responsabili del 27% del risultato globale.

Altro ottimo contributo per il mese (1/3 della performance complessiva a fronte di un peso del 30%) e' arrivato dai fondi **event driven** (sia equity che credito) che hanno beneficiato dal ritorno di un ambiente di bassa volatilita' (a livello micro) dopo il panico creato dai casi Dubai e Grecia. I gestori presenti in portafoglio hanno generato un risultato positivo pur mantenendo un profilo conservativo in termini di esposizione netta al mercato. Crediamo che anche nel 2010 la strategia event driven potra' continuare a beneficiare di un contesto ricco di opportunita' che vedra' anche una ripresa nei volumi delle operazioni di fusione e acquisizione.

Solo leggermente positivo nel mese il contributo della strategia **macro discrezionale**, i cui gestori hanno sofferto dal violento cambiamento di trend che ha caratterizzato il mercato del reddito fisso (dove i tassi sono saliti notevolmente sia in US che in Europa) e delle valute (dollaro che si e' rafforzato in maniera sostanziale nei confronti delle valute dei mercati sviluppati). Occorre sottolineare come i nostri gestori siano comunque stati in grado di limitare le perdite durante questo cambiamento di trend e di conseguenza rimangono una ottima protezione in caso di incremento della volatilita' e di riduzione della propensione al rischio degli investitori.

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

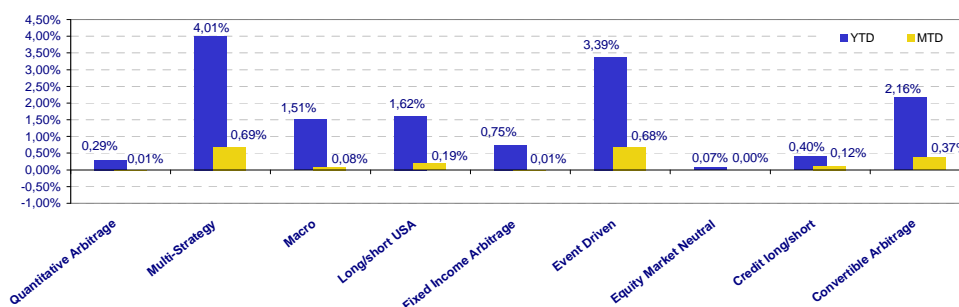
## HEDGE INVEST CREDIT ALTERNATIVES vs JP Morgan Government Bond Index in LC

ANNO	GEN.	FEB.	MAR.	APR.	MAG.	GIU.	LUG.	AGO.	SET.	OTT.	NOV.	DIC.	YTD
<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 - dic 09	Standard deviation	Correlazione
Hedge Invest Credit Alternatives	27,9%	4,90%	
JP Morgan GBI Global in Local Currency	26,4%	3,23%	-0,14
MH FdF Indice Low-Medium Volatility	11,8%	4,73%	0,87

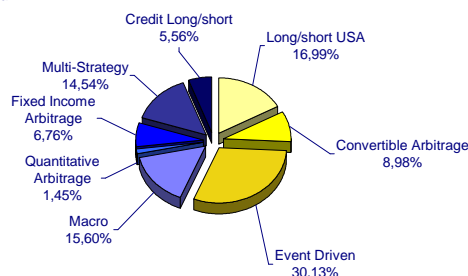
Le performance del fondo sono al netto di commissioni e ritenuta fiscale. L'indice obbligazionario è al lordo di tali componenti.

## PRINCIPALI INDICATORI

Indicatori	Hedge Invest Credit Alternatives	JP Morgan Government Bond Index in Local
Rendimento Medio Annuo	3,71%	3,53%
Rendimento Ultimi 6 Mesi	8,13%	1,75%
Rendimento Ultimi 12 Mesi	11,93%	0,66%
Percentuale di Mesi Positivi	65%	68%
Standard Deviation	4,90%	3,23%
Downside Deviation (3%)	3,84%	2,29%
Indice di Sharpe (3%)	0,07	0,03
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 - DICEMBRE 2009

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 novembre 2009	NAV * 31 dicembre 2009	Rendimento dicembre 2009	Rendimento da partenza fondo	Capitale in gestione 1 gennaio 2010
€ 546.351,521	€ 551.534,006	0,95%	10,31%	€ 16.261.156

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 - DICEMBRE 2009

Hedge Invest Total Return ha registrato una performance pari a +0,95%, per un rendimento dalla partenza (gennaio 2006) del +10.31% (netto di commissioni e ritenuta fiscale).

**In dicembre i mercati azionari hanno mostrato un andamento generalmente rialzista con i titoli difensivi che hanno sovraperformato rispetto alle aree più cicliche del mercato e in particolare modo il mese è stato caratterizzato da un sostanziale ribasso dei titoli legati alle materie prime (che hanno perso l'intero guadagno generato nel mese di novembre). I fondi equity long/short presenti in Hedge Invest Total Return hanno per la quasi totalità generato rendimenti positivi beneficiando di mercati azionari razionali con volatilità in diminuzione e permettendo al prodotto di chiudere il 2009 con un ottimo risultato.**

In termini geografici, il principale contributo positivo è dipeso dai **fondi specializzati sul mercato europeo** che hanno ottenuto 60bps nel mese a fronte di un peso pari a circa il 32%. Il migliore risultato è stato ottenuto dal fondo che adotta un approccio di investimento bottom up concentrato che ha tratto profitto da una ottima selezione delle posizioni lunghe per la maggioranza concentrate nei settori difensivi del mercato. Da inizio anno tali fondi hanno rappresentato il principale contributo generando circa un terzo della performance, guidati dal gestore sopra menzionato che ha contribuito al 13% del risultato ytd.

Secondo migliore contributo nel mese è dipeso dai **fondi specializzati sul mercato giapponese** che hanno contribuito per 36bps alla performance di HITR con un peso del 15% circa. Da segnalare in questo comparto il contributo del fondo che opera sui settori ciclici del mercato che ha tratto profitto sia dalla propria esposizione al mercato giapponese sia dall'esposizione indiretta e diretta ai mercati emergenti asiatici. Da inizio anno i fondi giapponesi hanno generato l'8% del risultato, a fronte di un peso pari al 21% medio, in un contesto di mercato molto più difficile rispetto agli altri mercati sviluppati che è stato caratterizzato da una diminuzione significativa della liquidità.

I **fondi specializzati sul mercato americano** hanno generato in dicembre 20bps a fronte di un peso del 25% circa. All'interno di questo comparto il principale contributo è dipeso da un fondo generalista che opera con approccio bottom up, grazie ad una buona selezione dei titoli principalmente nei settori tecnologico e healthcare. Da inizio anno i fondi americani hanno contribuito al 22% del risultato di HITR a fronte di un peso medio del 24%.

Positivo in dicembre anche il contributo dei **fondi globali** che hanno generato 10bps a fronte di un peso dell'8% circa. Il migliore risultato in questo comparto è stato ottenuto dal fondo specializzato sul settore finanziario che ha tratto profitto nel mese soprattutto dalle posizioni rialziste su alcuni titoli bancari dei Paesi emergenti. I fondi globali hanno generato il 15% circa del risultato da inizio anno, a fronte di un peso medio pari solamente all'8%. Il gestore sopra menzionato rappresenta il secondo maggiore contributo per HITR da inizio anno, avendo partecipato al 12% circa della performance.

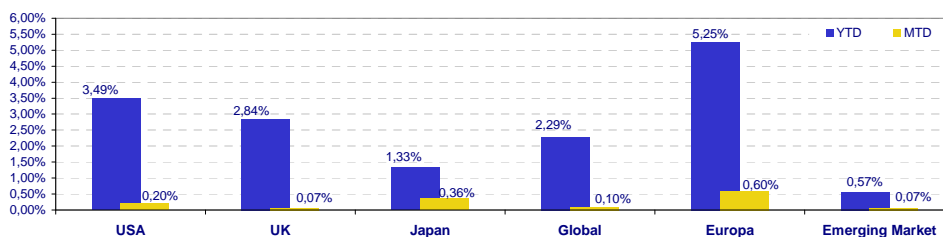
Il **fondo specializzato sui mercati emergenti** ha generato 7bps nel mese. Pur avendo sottoperformato il mercato azionario da inizio anno a causa di un'esposizione netta conservativa, il fondo è riuscito a beneficiare della propria esposizione rialzista al mercato cinese, coreano e russo e a contribuire al 3.5% della performance ytd di HITR.

Positivo infine anche il contributo per dicembre dei **fondi specializzati sul mercato UK** (+7 bps nel mese) che hanno partecipato per il 18% alla performance ytd di HITR.

## HEDGE INVEST TOTAL RETURN vs MSCI World in LC

ANNO	GEN.	FEB.	MAR.	APR.	MAG.	GIU.	LUG.	AGO.	SET.	OTT.	NOV.	DIC.	YTD
<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 - DICEMBRE 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**

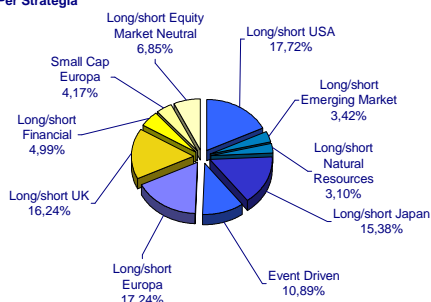
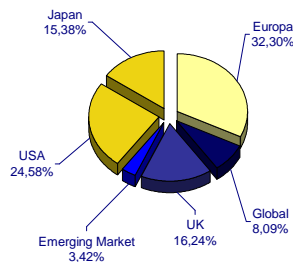
	Performance cumulata gen 06 - dic 09	Standard deviation	Correlazione
Hedge Invest Total Return	10,3%	5,52%	
MSCI World Index in Local Currency	-14,1%	17,18%	0,73
Eurostoxx in Euro	-16,5%	20,18%	0,71
MH FdF Indice Equity	2,5%	5,76%	0,96

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

**PRINCIPALI INDICATORI**

Indicatori	Hedge Invest Total Return	MSCI World Index in Local Currency
Rendimento Medio Annuo	2,48%	-3,74%
Rendimento Ultimi 6 Mesi	5,25%	19,01%
Rendimento Ultimi 12 Mesi	11,26%	22,82%
Percentuale di Mesi Positivi	71%	60%
Standard Deviation	5,52%	17,18%
Downside Deviation (3%)	4,59%	14,47%
Indice di Sharpe (3%)	-0,15	-0,33
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 - DICEMBRE 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-water mark)	ISIN Code	IT0003994073
Trattamento fiscale	12,5%	Bloomberg	HITORET IM Equity

## NAV E CAPITALE

NAV 30 novembre 2009	NAV * 31 dicembre 2009	Rendimento novembre 2009	Rendimento da partenza fondo	Capitale in gestione 1 gennaio 2010
€ 503.887,301	€ 512.672,820	1,74%	2,53%	€ 7.426.225

Il fondo è partito il 1° giugno 2007.

## COMMENTO DEL MESE - DICEMBRE 2009

Hedge Invest Portfolio Fund ha ottenuto nel mese di dicembre 2009 una performance positiva pari a +1.74% (tale risultato è stato calcolato al netto delle commissioni e della ritenuta fiscale del 12.5%), mentre, nello stesso mese, l'indice MSCI World in Local Currency e il JP Morgan Global Bond Index in LC hanno chiuso rispettivamente a +3.6% e a -1.1%.

**Con il buon risultato di dicembre si è chiuso un anno decisamente positivo per Hedge Invest Portfolio Fund: il fondo, infatti, ha ottenuto nel 2009 una performance del 14.5%, con bassa volatilità e una ridotta correlazione con gli indici azionari, registrando un solo mese negativo. La sovraperformance di HIPP dalla partenza (giugno 2007) rispetto all'MSCI World in LC, pur ridottasi leggermente nel 2009, rimane significativa (+33%).**

Tutte le strategie presenti in portafoglio hanno contribuito positivamente nel mese di dicembre. Il principale contributo è dipeso dalla **componente equity**, che ha apportato 68bps al risultato mensile a fronte di un peso pari al 15% circa. Il fondo long-hedged in portafoglio ha ampiamente sovraperformato nel mese gli indici azionari, grazie ad un corretto posizionamento a livello geografico e ad una efficace attività di selezione dei titoli. La componente equity, che ha beneficiato nel corso del 2009 principalmente dell'eccellente risultato del fondo long-hedged in portafoglio (responsabile di quasi il 25% della performance annuale del fondo), è stata aumentata nel mese di dicembre, attraverso l'investimento in un ETF sul settore energy: tale posizione riflette la view positiva sul settore, che ha sottoperformato significativamente nel 2009. Il secondo miglior contributo del mese è venuto dalla porzione del portafoglio investita in **fondi hedge** (+65bps). All'interno di tale componente, prevalentemente esposta, direttamente o indirettamente, a strategie con approccio di investimento bottom up (event driven, relative value e long/short equity), il migliore contributo è dipeso anche per il mese di dicembre dalla strategia long/short equity, che ha registrato risultati generalmente positivi nel mese, beneficiando di mercati azionari razionali con volatilità in diminuzione. Buon risultato anche per la porzione del portafoglio investita in **strumenti a reddito fisso**, che ha contribuito per il 33% circa della performance mensile. In dicembre, il contributo marginalmente negativo derivante dall'allocazione a obbligazioni governative in Europa, è stato più che compensato dall'esposizione alle obbligazioni convertibili, attraverso un fondo long-hedged: tale fondo ha continuato a sfruttare il trend positivo sull'asset class, aggiungendo alpha attraverso un approccio opportunistico, volto a sfruttare le opportunità event driven sul mercato delle convertibili. Tirando le somme per il 2009, si è rivelata efficace la decisione di HIPP di aumentare rapidamente, già a partire da febbraio, l'esposizione alle convertibili, che ha contribuito con 441bps al risultato annuale del fondo, riducendo gradualmente nel corso dell'anno l'allocazione alle obbligazioni governative (+184bps per l'anno).

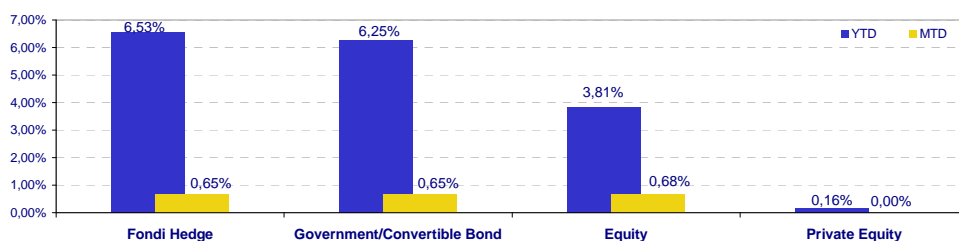
*Hedge Invest Portfolio Fund è il primo fondo misto della casa Hedge Invest ed è nato a completamento della gamma sinergica e specializzata dei prodotti già esistenti. L'idea è di sfruttare l'esperienza e la qualità dei gestori hedge anche al di fuori del classico investimento in hedge fund. Il prodotto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

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

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

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

### 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 - dic 09	Standard deviation	Correlazione
Hedge Invest Portfolio Fund	67,8%	5,66%	
JP Morgan GBI Global in Local Currency	31,8%	3,21%	-0,25
MSCI World Index in Local Currency	23,1%	15,22%	0,74
MH Fdf Indice Generale	16,7%	4,55%	0,80

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

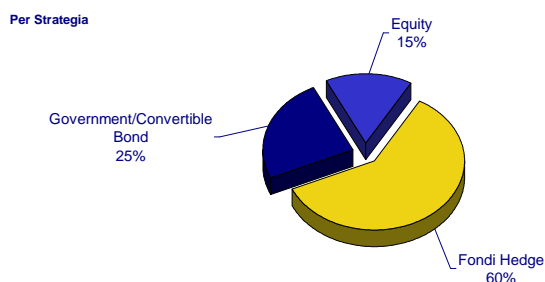
Le performance del fondo sono al netto di commissioni e ritenuta fiscale. Gli indici azionari e obbligazionari sono al lordo di tali componenti.

### PRINCIPALI INDICATORI

Indicatori	Hedge Invest Portfolio Fund	MSCI World Index in Local Currency	JP Morgan GBI Global in Local Currency
Rendimento Medio Annuo	7,31%	2,87%	3,84%
Rendimento Ultimi 6 Mesi	6,88%	19,01%	1,75%
Rendimento Ultimi 12 Mesi	14,56%	22,82%	0,66%
Percentuale di Mesi Positivi	73%	60%	67%
Standard Deviation	5,66%	15,22%	3,21%
Downside Deviation (3%)	3,81%	12,08%	2,22%
Indice di Sharpe (3%)	0,67	0,04	0,12
Max Drawdown	-13,33%	-52,21%	-2,89%
Tempo di Recupero Max Drawdown	Non recuperato	Non recuperato	6
Mese Migliore	3,64%	10,02%	3,09%
Mese Peggior	-4,04%	-16,46%	-1,99%

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

### COMPOSIZIONE DEL PORTAFOGLIO - DICEMBRE 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-water mark)	ISIN Code	IT0004230295
Trattamento fiscale	12,5%	Bloomberg	N.D.

FONDI	Classe	DATA PARTENZA	ISIN CODE	NAV 31 DICEMBRE 2009	STIMA DICEMBRE 2009	PERFORMANCE YTD 2009	PERFORMANCE DALLA PARTENZA
HEDGE INVEST MULTI-STRATEGY	2009T	02-feb-09	IT0004460744	€ 570.908,745	1,23%	14,18%	14,18%
HEDGE INVEST MULTI-STRATEGY	III	02-mar-09	IT0004460793	€ 688.314,044	1,24%	12,66%	12,66%
HEDGE INVEST MULTI-STRATEGY	2009M	01-apr-09	IT0004466568	€ 553.895,034	1,13%	10,78%	10,78%
HEDGE INVEST DIVERSIFIED STRATEGIES	2009T	02-feb-09	IT0004460157	€ 569.765,551	1,34%	13,95%	13,95%
HEDGE INVEST DIVERSIFIED STRATEGIES	2009M	01-mag-09	IT0004466873	€ 555.425,417	1,30%	11,09%	11,09%
HEDGE INVEST GLOBAL FUND	2009T	02-feb-09	IT0004460876	€ 575.893,206	1,48%	15,18%	15,18%
HEDGE INVEST GLOBAL FUND	II	02-mar-09	IT0004460900	€ 740.236,834	1,40%	13,57%	13,57%
HEDGE INVEST GLOBAL FUND	2009M	01-apr-09	IT0004466618	€ 559.146,733	1,38%	11,83%	11,83%
HEDGE INVEST OPPORTUNITY FUND	2009T	02-feb-09	IT0004460371	€ 570.908,745	1,23%	14,18%	14,18%
HEDGE INVEST OPPORTUNITY FUND	B	01-gen-08	IT0004307952	€ 453.886,799	1,45%	16,31%	-1,68%
HEDGE INVEST OPPORTUNITY FUND	2009M	01-ago-09	IT0004466816	€ 553.895,034	1,13%	10,78%	10,78%
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST	2009T	02-feb-09	IT0004461015	€ 571.508,881	1,23%	14,30%	14,30%
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST	II	02-mar-09	IT0004461049	€ 736.321,990	1,23%	13,24%	13,24%
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST	III	02-mar-09	IT0004461064	€ 736.321,990	1,23%	13,24%	13,24%
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST	2009M	01-giu-09	IT0004466782	€ 535.230,940	1,15%	7,05%	7,05%
HEDGE INVEST CREDIT ALTERNATIVES	2009T	02-feb-09	IT0004460264	€ 553.960,658	1,75%	10,79%	10,79%
HEDGE INVEST CREDIT ALTERNATIVES	B	01-ott-06	IT0004139579	€ 639.551,690	1,84%	11,93%	4,21%
HEDGE INVEST CREDIT ALTERNATIVES	2009M	01-ago-09	IT0004466857	€ 524.161,904	1,65%	4,83%	4,83%
HEDGE INVEST PORTFOLIO FUND	2009M	01-ott-09	IT0004466378	€ 504.990,535	1,70%	1,00%	1,00%

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.