



Fondi di fondi Hedge

Aprile 2011

	DATA PARTENZA	STIMA APRILE 2011	PERFORMANCE YTD 2011	PERFORMANCE DALLA PARTENZA
HEDGE INVEST MULTI-STRATEGY	01 dic 2001	0,61%	2,11%	45,88%
HEDGE INVEST GLOBAL FUND	01 dic 2001	0,72%	1,95%	56,92%
HEDGE INVEST DIVERSIFIED STRATEGIES	01 mag 2004	0,60%	1,80%	32,55%
HEDGE INVEST GLOBAL OPPORTUNITY	01 mar 2009	0,40%	1,30%	15,21%*
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST	01 mar 2002	0,50%	1,38%	54,38%
HEDGE INVEST OPPORTUNITY FUND	01 ago 2002	0,67%	1,69%	40,32%
HEDGE INVEST PORTFOLIO FUND	01 giu 2007	0,55%	1,73%	6,72%

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.

* 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 aprile 2011 è stimato.

COMMENTO MERCATI

In aprile, i dati macroeconomici relativi alla crescita americana hanno mostrato un sostanziale miglioramento a inizio mese soprattutto con riferimento al mercato del lavoro. Nella seconda parte del mese, invece, l'aumento del prezzo del petrolio ha spinto gli operatori a nuovi timori circa la sostenibilità della ripresa economica americana, e ha causato un incremento nell'indicatore dell'inflazione complessiva. La Fed ha dichiarato a fine mese l'intenzione di voler procedere con il quantitative easing fino alla scadenza prevista di giugno 2011, escludendo da una parte ogni possibilità di rinnovo del QE ma rassicurando al tempo stesso i mercati circa il mantenimento di una politica monetaria ancora accomodante, fino a quando non si rileveranno rischi di aumento dell'inflazione core. Contestualmente, la Fed ha rivisto al ribasso il proprio range di crescita attesa del GDP americano per il 2011 da 3.4%-3.9% previsto in gennaio a 3.1%-3.3%, anche a seguito della pubblicazione di un dato relativo al primo trimestre inferiore alle attese e pari a +1.8%.

Sul fronte micro, la stagione degli utili in US è stata generalmente molto buona, con oltre il 70% delle società dello S&P500 che ha battuto le stime degli analisti sui profitti e una percentuale quasi analoga che ha battuto le stime degli analisti sui fatturati.

In Europa, la Banca Centrale Europea ha deliberato, come ampiamente anticipato, il primo rialzo dei tassi di 25bps all'1.25% dando l'avvio alla normalizzazione della politica monetaria in presenza di pressioni

inflazionistiche. Negli stessi giorni, il Portogallo ha deciso di formalizzare la propria richiesta di salvataggio allo European Financial Stability Facility: i rappresentanti dell'Unione Europea e il Fondo Monetario Internazionale stanno negoziando con le autorità portoghesi importo e condizioni del piano di salvataggio. Nel contempo, gli operatori di mercato sono tornati a concentrarsi sulle problematiche di solvibilità dei Paesi periferici dell'Unione Europea a fronte di paure legate a una possibile ristrutturazione del debito greco. Il costo per l'assicurazione contro il fallimento dei Paesi periferici minori dell'area Euro e i tassi di interesse sul debito di tali Paesi hanno raggiunto nel mese nuovi record storici.

Con riferimento ai Paesi emergenti, la Cina ha ribadito in aprile la propria intenzione di proseguire nella lotta contro l'inflazione, spiazzando molti operatori che stavano già anticipando la fine imminente della stretta monetaria.

In questo contesto, i fondi di fondi sono riusciti a ottenere rendimenti positivi beneficiando in particolare del contributo delle strategie equity long/short che nel mese hanno colto interessanti opportunità di tipo bottom up favorite dall'evolversi della stagione degli utili, e delle strategie macro, che hanno tratto vantaggio delle tendenze abbastanza chiare soprattutto sui mercati delle valute, del reddito fisso e delle materie prime.

ANDAMENTO MERCATI

Mercati azionari

In US lo S&P500 ha chiuso il mese di aprile con un rendimento del 2.8% (+8.4% da inizio anno); in Europa, l'indice Eurostoxx ha guadagnato il 3.1% (+6.8% da inizio anno); in Giappone il Nikkei ha chiuso ottenuto l'1% riducendo al -3.7% la perdita da inizio anno.

I mercati emergenti hanno chiuso il mese con una performance mediamente pari a +0.5% (+0.85% ytd, indice MSCI Emerging Markets in valute locali) con una forte differenziazione geografica: l'indice asiatico ha chiuso il mese a +2.1% (+2.5% da inizio anno), rispetto a una perdita del 3.3% dell'America Latina (-4.8% da inizio anno) e dell'1.2% dell'est Europa (+6.8% da inizio anno).

Mercati delle obbligazioni governative

In aprile, l'indice delle obbligazioni governative globali JP Morgan Global Bond Index in valute locali ha registrato una performance positiva pari a +0.8% (+0.2% da inizio anno).

Le curve dei tassi si sono spostate al ribasso nei principali Paesi sviluppati.

In US la curva si è irrigidita di 4 bps nelle scadenze 2-10 anni, a seguito di una diminuzione di 22 bps del tasso a due anni a 0.6% vs. una diminuzione di 18 bps del tasso a 10 anni a 3.29%.

In Europa la curva dei tassi si è appiattita di 10 bps nelle scadenze 2-10 anni a seguito di una diminuzione di 2 bps nei tassi a 2 anni a 1.77% vs. una diminuzione di 12 bps nei tassi a 10 anni a 3.24%.

Nel mese si è verificato un generale aumento dei tassi di indebitamento dei Paesi periferici dell'area euro: i tassi decennali sono aumentati in particolar modo in Portogallo (da 8.41% a 9.64%), in Grecia (da 12.84% a 15.66%) e in Irlanda (da 10.22% a 10.57%), mentre sono rimasti stabili a 5.45% in Spagna. In UK la curva dei tassi si è appiattita di 11 bps nelle scadenze 2-10 anni, a seguito di una diminuzione di 15 bps del tasso a due anni (da 1.35% a 1.2%) vs. una diminuzione di 26 bps del tasso a 10 anni (da 3.69% a 3.43%).

Mercati delle obbligazioni societarie

In aprile i mercati del credito societario hanno registrato un mese positivo. In US gli investment grade hanno sovraperformato gli high yield registrando rispettivamente l'1.7% vs. l'1.55% (da inizio anno gli investment grade americani sono positivi del 2.6% e gli high yield americani del 5.5%). In Europa gli high yield hanno sovraperformato gli investment grade, registrando

rispettivamente una performance dell'1.49% vs. +0.99% (da inizio anno gli high yield europei sono positivi del 5.3% rispetto a +1.02% degli investment grade).

Le obbligazioni convertibili hanno globalmente ottenuto un risultato positivo pari a +1.4%, con una sovraperformance dell'indice americano (+2%) rispetto all'indice Asia ex-Japan (+1.4%), all'indice europeo (+0.84%) e all'indice giapponese (+0.72%).

Mercati delle risorse naturali

In aprile i mercati delle risorse naturali hanno registrato un generale rafforzamento dei prezzi, pur con alcune distinzioni. Le materie prime ad uso energetico si sono apprezzate, forti delle continue tensioni in Nord Africa; il prezzo del crude è salito del 6.8% a 113.93 \$ e il prezzo del Brent del 7.3% a 125.89 \$.

I metalli preziosi si sono unanimemente rafforzati nel mese, in particolare l'argento che ha guadagnato il 28.5% solamente nel mese di aprile. L'oro si è apprezzato del 7.7% a 1549,2 \$ l'oncia.

Le materie prime a uso industriale hanno avuto andamenti contrastanti sulla base delle specifiche dinamiche di domanda / offerta: positivi alluminio e nichel e negativi piombo, rame e zinco. Anche fra le risorse agricole non è identificabile una tendenza univoca nell'andamento dei prezzi nel mese: positivo ad esempio l'andamento del prezzo del mais e negativo quello dello zucchero.

Mercati delle valute

In aprile il dollaro si è pesantemente indebolito rispetto all'euro (movimento da 1.419 a fine marzo a 1.483 a fine aprile), rispetto allo yen (movimento da 82.83 a fine marzo a 81.23 a fine aprile) e rispetto alle principali valute dei Paesi emergenti e dei Paesi esportatori di commodity.

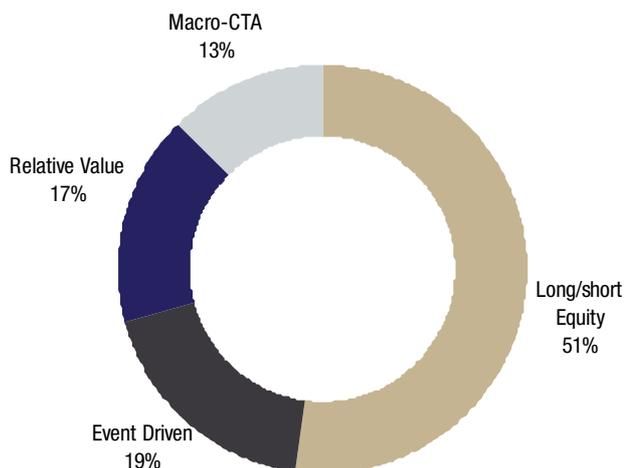
POLITICA DI INVESTIMENTO

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, Long/Short Equity, Event Driven, Macro e CTA. Il fondo è ampiamente diversificato.

RIEPILOGO MESE

NAV aprile 2011 (stimato)	€ 729.416,486
RENDIMENTO MENSILE aprile 2011	0,61%
RENDIMENTO DA INIZIO ANNO	2,11%
RENDIMENTO DALLA PARTENZA dicembre 2001	45,88%
CAPITALE IN GESTIONE 1 maggio 2011	€ 154.714.527

ASSET ALLOCATION



COMMENTO DEL MESE

Hedge Invest Multi-Strategy ha ottenuto una performance stimata pari a +0.61% in aprile. Dalla partenza (dicembre 2001), il fondo ha ottenuto un rendimento netto pari a +45.9% vs. una performance lorda del 43.9% del JP Morgan GBI in valute locali e del 12.5% dell'MSCI World in valute locali.

Il migliore contributo è dipeso dalla strategia **long/short equity**: 97bps vs. peso del 51%, grazie soprattutto alla componente di gestori specializzati sul mercato americano. Nuovamente il migliore contributo è stato generato dal gestore che opera con approccio di stock picking sul settore TMT grazie all'ottima selezione di posizioni nel portafoglio lungo il cui rendimento ha triplicato nel mese quello dell'indice Nasdaq. Positivo nel mese anche il contributo dei fondi long/short specializzati sull'Europa e sull'Asia, mentre leggermente negativo il contributo del gestore operante sul mercato giapponese, i cui guadagni nella parte corta del portafoglio non sono stati sufficienti a compensare le perdite derivanti dalla parte lunga.

Secondo migliore contributo positivo è dipeso dalle strategie **macro**: +7bps vs. peso del 13%. I fondi macro presenti in portafoglio hanno principalmente guadagnato dall'esposizione rialzista alle valute dei Paesi emergenti e in misura minore da posizioni lunghe sulle materie prime e dall'irripidimento della curva US. In parte tale profitti sono stati compensati dalle perdite derivanti dalle posizioni ribassiste ai bond europei e, per uno dei fondi in portafoglio, dalle

posizioni ribassiste sui bond americani.

Le strategie **relative value** hanno contribuito negativamente per 4bps vs. peso del 17%. Il peggiore contributo all'interno del comparto è dipeso dal gestore che opera sui mercati delle obbligazioni convertibili penalizzato da una parte da una selezione non ottimale di titoli e settori nella parte lunga del portafoglio, che hanno sottoperformato il mercato nel rialzo, e dall'altra da un contributo negativo della parte corta nella seconda parte del mese. I fondi con strategia fixed income arbitrage e il multistrategy sul credito hanno generato invece contributi positivi.

La strategia **event driven** ha detratto 2bps alla performance del mese (vs. peso del 19%), nonostante un contesto di operatività ancora molto ricco per i gestori di questa strategia. Nel mese HIMS è stato penalizzato dall'allocazione a uno dei gestori europei presenti in portafoglio, a causa del disallineamento di beta fra la parte lunga e corta del fondo (la parte lunga ha sofferto a causa di 2 specifiche posizioni nella prima parte del mese e ha sottoperformato la parte corta nel rimbalzo dei mercati nella seconda parte di Aprile). Gli altri gestori hanno saputo cogliere le opportunità di investimento presentatesi nella strategia, proteggendo adeguatamente il portafoglio dalla volatilità del mercato. Siamo ancora molto positivi sulle prospettive della strategia event driven per il resto dell'anno e stiamo già procedendo ad aumentarne il peso tramite l'aggiunta di fondi operanti sul mercato americano.

PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO	JPMGBI
Rendimento annuo	4,09%	3,94%
Rendimento ultimi 6 mesi	3,47%	-1,62%
Rendimento ultimi 12 mesi	3,35%	2,43%
Percentuale di mesi positivi	76,99%	65,49%
Indice di Sharpe (3,0%)	0,27	0,30
Massimo drawdown	13,92%	3,11%
Tempo di recupero del massimo drawdown	13	Non recuperato

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

FONDO vs JP Morgan GBI Global in Local Currency

		GEN	FEB	MAR	APR	MAG	GIU	LUG	AGO	SET	OTT	NOV	DIC	YTD
2011	FONDO	0,48%	0,95%	0,05%	0,61%									2,11%
	JPMGBI	-0,49%	0,00%	-0,05%	0,78%									0,23%
2010	FONDO	0,34%	0,13%	1,65%	0,41%	-2,21%	-1,04%	0,69%	0,35%	1,21%	0,91%	0,09%	1,25%	3,78%
	JPMGBI	0,79%	0,48%	-0,10%	0,76%	1,15%	1,09%	0,54%	2,05%	-0,30%	-0,45%	-1,32%	-0,53%	4,18%
2009	FONDO	1,40%	1,56%	0,57%	0,70%	2,55%	0,75%	2,31%	2,24%	1,49%	-0,30%	0,47%	1,24%	16,02%
	JPMGBI	-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%
2008	FONDO	-0,71%	1,17%	-1,59%	0,46%	1,40%	-0,35%	-1,58%	-0,59%	-6,30%	-3,96%	-1,24%	-0,67%	-13,32%
	JPMGBI	1,73%	0,66%	0,13%	-1,25%	-1,14%	0,07%	1,15%	1,25%	0,29%	0,54%	3,09%	2,41%	9,21%
2007	FONDO	1,12%	0,20%	0,64%	0,85%	1,25%	0,17%	0,03%	-1,16%	1,62%	2,16%	-0,64%	0,35%	6,76%
	JPMGBI	-0,26%	1,07%	-0,27%	0,11%	-0,92%	-0,51%	1,33%	1,20%	0,09%	0,70%	1,38%	0,03%	3,99%
2006	FONDO	2,25%	0,64%	1,25%	1,19%	-2,06%	0,14%	0,06%	0,22%	0,46%	0,34%	0,83%	0,71%	6,13%
	JPMGBI	-0,37%	0,04%	-1,13%	-0,72%	0,25%	-0,14%	0,88%	1,45%	0,52%	0,25%	0,60%	-0,79%	0,81%
2005	FONDO	0,56%	0,63%	-0,25%	-1,67%	-0,41%	1,32%	1,61%	0,63%	1,45%	-1,78%	1,20%	1,13%	4,44%
	JPMGBI	0,90%	-0,61%	0,44%	1,30%	0,88%	0,88%	-0,77%	0,89%	-0,57%	-0,74%	0,38%	0,67%	3,67%
2004	FONDO	1,16%	1,22%	0,50%	-0,82%	-1,20%	0,25%	-0,61%	-0,26%	0,37%	0,52%	1,38%	1,07%	3,60%
	JPMGBI	0,57%	1,05%	0,47%	-1,39%	-0,18%	0,04%	0,55%	1,58%	0,50%	0,65%	0,30%	0,67%	4,89%
2003	FONDO	0,72%	0,59%	0,10%	0,70%	1,82%	0,13%	-0,39%	0,54%	0,90%	1,40%	0,33%	1,34%	8,47%
	JPMGBI	0,52%	1,01%	-0,19%	0,32%	1,96%	-0,56%	-1,99%	-0,35%	1,59%	-1,08%	0,11%	0,92%	2,22%
2002	FONDO	0,35%	0,12%	0,62%	0,35%	0,25%	-0,63%	-1,17%	0,57%	0,07%	0,02%	1,06%	0,72%	2,33%
	JPMGBI	0,30%	0,36%	-1,08%	1,31%	0,29%	1,31%	1,37%	1,53%	1,58%	-0,35%	-0,11%	1,76%	8,54%
2001	FONDO												0,60%	0,60%
	JPMGBI												-0,88%	-0,88%

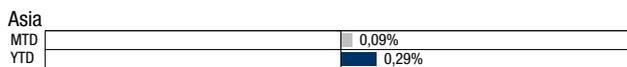
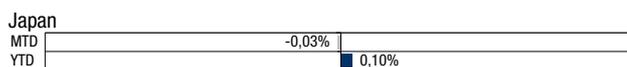
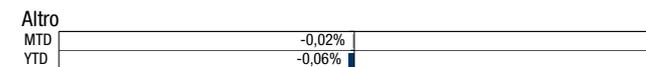
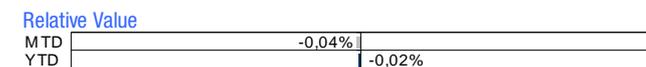
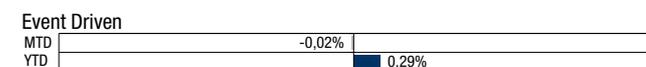
Performance al netto delle spese di gestione e della ritenuta fiscale. La performance al 30 aprile 2011 è stimata

PERFORMANCE CUMULATA

	PERFORMANCE	STANDARD DEVIATION	CORRELAZIONE
Hedge Invest Multi-Strategy	45,88%	4,18%	
JP Morgan GBI Global in Local Currency	43,92%	3,15%	-21,39%
MSCI World in Local Currency	12,51%	15,17%	62,08%
Eurostoxx in Euro	-3,65%	19,29%	53,68%
MH FdI Indice Low-Medium Volatility (EW)	19,48%	4,13%	92,32%

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

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.

Investimento minimo	500.000 Euro
Banca Depositaria	BNP Paribas Securities Services
Commissione di performance	10% (con high-water mark)
Commissione di gestione	1,5% su base annua
Trattamento fiscale	12,5%

Sottoscrizione	Mensile
Riscatto	Mensile
Preavviso	35 giorni (classe I); 65 giorni (classi III, 2009M)
ISIN Code	IT0003199277
Bloomberg	HIMUSTR IM Equity

POLITICA DI INVESTIMENTO

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 fondi Long/Short Equity, diversificando il portafoglio nelle strategie Relative Value, Event Driven, Macro e CTA. Il fondo investe in un numero di gestori compreso fra 25 e 30.

RIEPILOGO MESE

NAV aprile 2011 (stimato)	€ 784.587,093
RENDIMENTO MENSILE aprile 2011	0,72%
RENDIMENTO DA INIZIO ANNO	1,95%
RENDIMENTO DALLA PARTENZA dicembre 2001	56,92%
CAPITALE IN GESTIONE 1 maggio 2011	€ 209.000.665

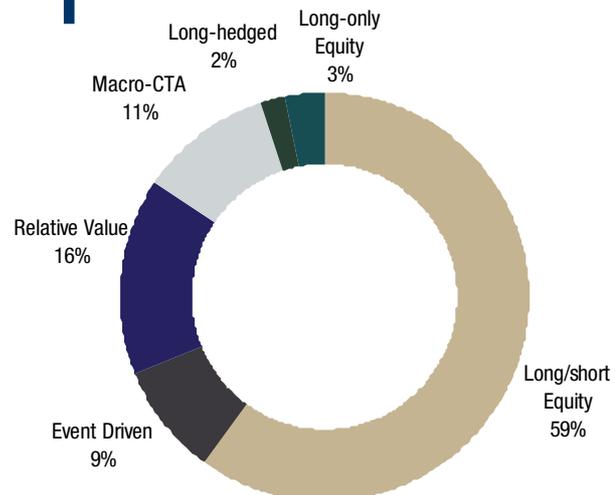
COMMENTO DEL MESE

Hedge Invest Global Fund ha ottenuto una performance stimata pari a +0.72% in aprile. Dalla partenza (dicembre 2001), il fondo ha ottenuto un rendimento netto pari a +56.9% vs. una performance lorda del +43.9% del JP Morgan GBI in valute locali e di +12.5% dell'MSCI World in valute locali.

Il migliore contributo è dipeso dalla strategia **long/short equity**: 115bps vs. peso del 59%, grazie soprattutto alla componente di gestori specializzati sul mercato americano. Nuovamente il migliore contributo è stato generato dal gestore che opera con approccio di stock picking sul settore TMT grazie all'ottima selezione di posizioni nel portafoglio lungo il cui rendimento ha triplicato nel mese quello dell'indice Nasdaq. Positivo nel mese anche il contributo dei fondi long/short specializzati sull'Europa e sull'Asia, mentre leggermente negativo il contributo dei gestori operanti sul mercato giapponese, i cui guadagni nella parte corta del portafoglio non sono stati sufficienti a compensare le perdite derivanti dalla parte lunga. Male nel mese anche i fondi specializzati sul mercato UK che hanno sofferto a causa di perdite nella parte corta del portafoglio.

Secondo migliore contributo positivo è dipeso dalle strategie **macro**: +6bps vs. peso dell'11%. I fondi macro presenti in portafoglio hanno principalmente guadagnato dall'esposizione rialzista alle valute dei Paesi emergenti e in misura minore da posizioni lunghe sulle materie prime e dall'irripidimento della curva US. In parte tale profitti sono stati compensati dalle perdite derivanti dalle

ASSET ALLOCATION



posizioni ribassiste ai bond europei e, per uno dei fondi in portafoglio, dalle posizioni ribassiste sui bond americani.

La strategia **event driven** ha generato un contributo pari a zero nel mese (vs. peso del 9%), nonostante un contesto di operatività ancora molto ricco per i gestori di questa strategia. Nel mese HIGF è stato penalizzato dall'allocatione a uno dei gestori europei presenti in portafoglio, a causa del disallineamento di beta fra la parte lunga e corta del fondo (la parte lunga ha sofferto a causa di 2 specifiche posizioni nella prima parte del mese e ha sottoperformato la parte corta nel rimbalzo dei mercati nella seconda parte di aprile). Gli altri gestori hanno saputo invece cogliere le opportunità di investimento presentatesi nella strategia, proteggendo adeguatamente il portafoglio dalla volatilità del mercato. Siamo ancora molto positivi sulle prospettive della strategia event driven per il resto dell'anno e stiamo già procedendo ad aumentarne il peso tramite l'aggiunta di fondi operanti sul mercato americano.

Le strategie **relative value** hanno contribuito negativamente per 5bps vs. peso del 16%. Il peggiore contributo all'interno del comparto è dipeso dal gestore che opera sui mercati delle obbligazioni convertibili penalizzato da una parte da una selezione non ottimale di titoli e settori nella parte lunga del portafoglio, che hanno sottoperformato il mercato nel rialzo, e dall'altra da un contributo negativo della parte corta nella seconda parte del mese. I fondi con strategia fixed income arbitrage e il multistrategy sul credito hanno generato invece contributi positivi.

PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO	MSCI W.
Rendimento annuo	4,90%	1,26%
Rendimento ultimi 6 mesi	3,75%	10,45%
Rendimento ultimi 12 mesi	2,77%	8,80%
Percentuale di mesi positivi	74,34%	57,52%
Indice di Sharpe (3,0%)	0,42	neg
Massimo drawdown	13,54%	52,21%
Tempo di recupero del massimo drawdown	12	Non recuperato

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

FONDO vs MSCI World in Local Currency

		GEN	FEB	MAR	APR	MAG	GIU	LUG	AGO	SET	OTT	NOV	DIC	YTD
2011	FONDO	0,22%	1,06%	-0,06%	0,72%									1,95%
	MSCI W.	1,87%	2,75%	-1,53%	2,05%									5,19%
2010	FONDO	0,24%	0,28%	2,06%	0,53%	-2,79%	-1,26%	0,88%	0,03%	1,33%	0,92%	0,18%	1,58%	3,96%
	MSCI W.	-3,67%	1,77%	6,26%	0,07%	-7,91%	-4,30%	5,65%	-3,55%	6,75%	2,77%	-0,52%	5,55%	7,83%
2009	FONDO	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	FONDO	-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	FONDO	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	FONDO	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	FONDO	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	FONDO	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	FONDO	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	FONDO	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	FONDO												1,14%	1,14%
	MSCI W.												1,03%	1,03%

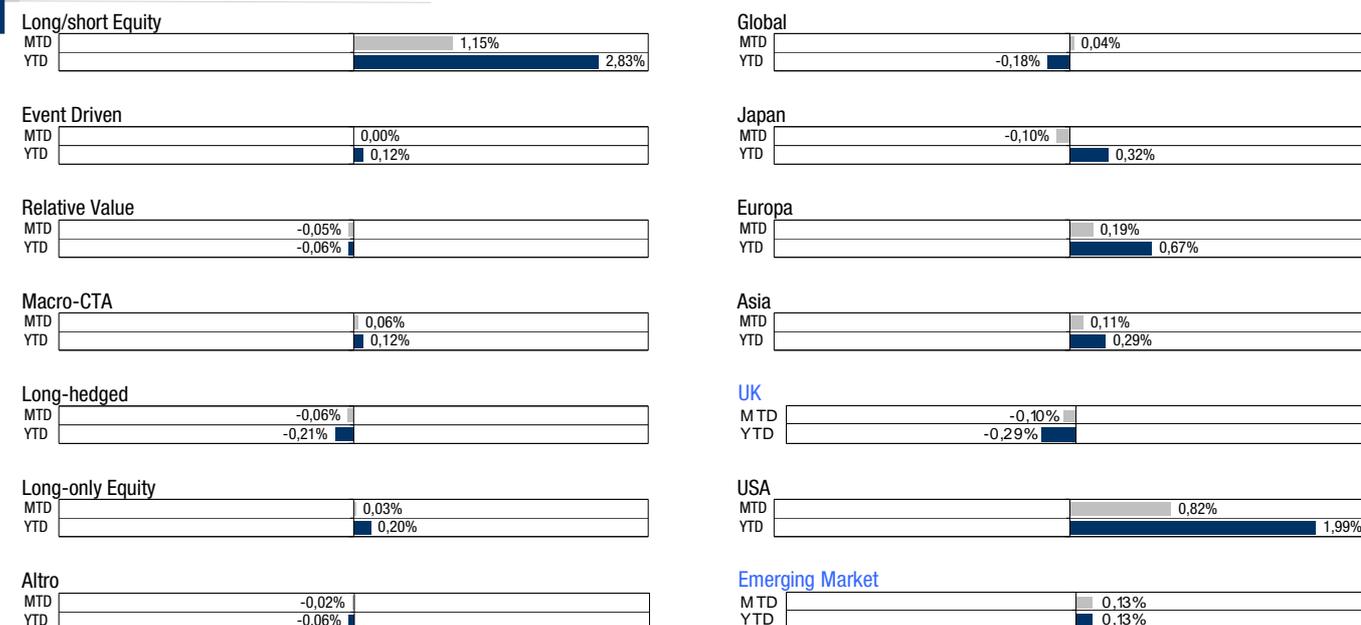
Performance al netto delle spese di gestione e della ritenuta fiscale. La performance al 30 aprile 2011 è stimata

PERFORMANCE CUMULATA

	PERFORMANCE	STANDARD DEVIATION	CORRELAZIONE
Hedge Invest Global Fund	56,92%	4,57%	
MSCI World in Local Currency	12,51%	15,17%	61,77%
JP Morgan GBI Global in Local Currency	43,92%	3,15%	-25,66%
Eurostoxx in Euro	-3,65%	19,29%	54,14%
MH FdI Indice Low-Medium Volatility (EW)	19,48%	4,13%	90,02%

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

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.

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

POLITICA DI INVESTIMENTO

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, Long/Short Equity, Event Driven, Macro e CTA. Il fondo è ampiamente diversificato.

RIEPILOGO MESE

NAV aprile 2011 (stimato)	€ 662.728.575
RENDIMENTO MENSILE aprile 2011	0,60%
RENDIMENTO DA INIZIO ANNO	1,80%
RENDIMENTO DALLA PARTENZA maggio 2004	32,55%
CAPITALE IN GESTIONE 1 maggio 2011	€ 81.662.735

COMMENTO DEL MESE

Hedge Invest Diversified Strategies ha registrato nel mese di aprile 2011 una performance stimata di +0.60% per un rendimento del +32.6% dalla partenza (netto di commissioni e ritenuta fiscale).

Commento allocazione nei fondi Hedge Invest

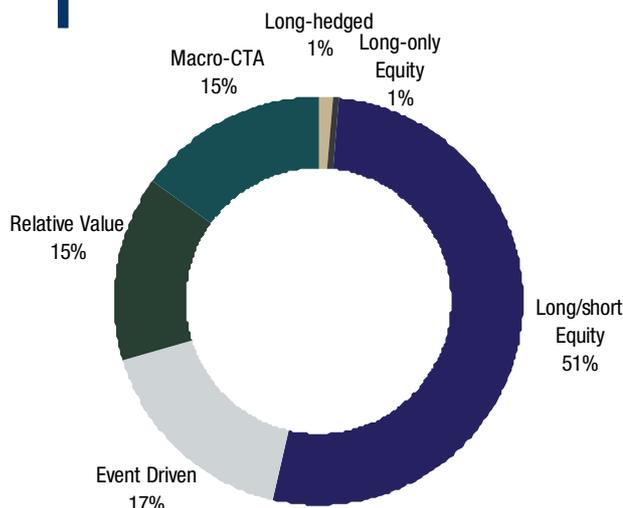
In aprile, i fondi della Casa Hedge Invest hanno generato un contributo positivo di 53 bps vs. peso del 53% circa.

Commento andamento fondi esterni e sottostanti ai fondi hedge della Casa

In termini assoluti, il migliore contributo alla performance del mese è dipeso dalla strategia **equity long/short** che ha generato 86bps vs. un peso del 51%, grazie soprattutto alla componente di gestori specializzati sul mercato americano. Nuovamente il migliore contributo è stato generato dal gestore che opera con approccio di stock picking sul settore TMT grazie all'ottima selezione di posizioni nel portafoglio lungo il cui rendimento ha triplicato nel mese quello dell'indice Nasdaq. Positivo nel mese anche il contributo dei fondi long/short specializzati sull'Europa e sull'Asia, mentre negativo l'apporto della strategia long/short UK in particolare a causa di uno dei gestori che ha sofferto dalla parte corta del portafoglio.

Secondo migliore contributo positivo è dipeso dalla strategia **macro**: +11bps vs. un peso del 15%. Le performance dei gestori macro presenti in portafoglio sono state molto differenziate nel corso del mese sulla base dei rispettivi posizionamenti. I fondi macro hanno principalmente guadagnato dall'esposizione rialzista alle valute dei Paesi emergenti e in misura minore da

ASSET ALLOCATION



posizioni lunghe sulle materie prime e dall'irripidimento della curva US. In parte tale profitti sono stati compensati dalle perdite derivanti dalle posizioni ribassiste ai bond europei e, per uno dei fondi in portafoglio, dalle posizioni ribassiste sui bond americani.

Le strategie **relative value** hanno contribuito positivamente per 2bps vs. peso del 15%. Molto buono il risultato del fondo multistrategy specializzato sui diversi comparti del credito societario e strutturato, e positivo il contributo della strategia fixed income arbitrage. Neutrale il contributo della strategia convertibile arbitrage: il risultato leggermente positivo del gestore specializzato sui mercati asiatici è stato compensato dal risultato leggermente negativo del gestore che opera globalmente.

Infine neutrale (-1bps) il contributo delle strategie **event driven**, vs. peso del 17%, nonostante un contesto di operatività ancora molto ricco per i gestori di questa strategia. Nel mese HIDS è stato penalizzato dall'allocazione a uno dei gestori europei presenti in portafoglio, a causa del disallineamento di beta fra la parte lunga e corta del fondo (la parte lunga ha sofferto a causa di 2 specifiche posizioni nella prima parte del mese e ha sottoperformato la parte corta nel rimbalzo dei mercati nella seconda parte di Aprile). Gli altri gestori hanno saputo cogliere le opportunità di investimento presentatesi nella strategia, proteggendo adeguatamente il portafoglio dalla volatilità del mercato. Siamo ancora molto positivi sulle prospettive della strategia event driven per il resto dell'anno e stiamo già procedendo ad aumentarne il peso tramite l'aggiunta di fondi operanti sul mercato americano.

PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO	JPMGBI
Rendimento annuo	4,11%	3,82%
Rendimento ultimi 6 mesi	3,37%	-1,62%
Rendimento ultimi 12 mesi	2,47%	2,43%
Percentuale di mesi positivi	70,24%	65,48%
Indice di Sharpe (3,0%)	0,25	0,28
Massimo drawdown	13,05%	3,11%
Tempo di recupero del massimo drawdown	12	Non recuperato

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

FONDO vs JP Morgan GBI Global in Local Currency

		GEN	FEB	MAR	APR	MAG	GIU	LUG	AGO	SET	OTT	NOV	DIC	YTD
2011	FONDO	0,38%	0,83%	-0,02%	0,60%									1,80%
	JPMGBI	-0,49%	0,00%	-0,05%	0,78%									0,23%
2010	FONDO	0,41%	-0,11%	1,83%	0,49%	-2,14%	-1,00%	0,44%	0,03%	1,07%	0,76%	0,31%	1,24%	3,31%
	JPMGBI	0,79%	0,48%	-0,10%	0,76%	1,15%	1,09%	0,54%	2,05%	-0,30%	-0,45%	-1,32%	-0,53%	4,18%
2009	FONDO	1,38%	1,45%	0,11%	0,58%	2,76%	0,90%	2,30%	1,93%	1,51%	-0,12%	0,44%	1,31%	15,52%
	JPMGBI	-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%
2008	FONDO	-0,98%	1,65%	-2,76%	0,50%	1,46%	-0,06%	-1,47%	-0,55%	-5,70%	-3,32%	-1,17%	-0,61%	-12,48%
	JPMGBI	1,73%	0,66%	0,13%	-1,25%	-1,14%	0,07%	1,15%	1,25%	0,29%	0,54%	3,09%	2,41%	9,21%
2007	FONDO	1,22%	0,57%	0,85%	0,96%	1,35%	0,56%	0,29%	-1,93%	1,71%	2,24%	-0,64%	0,19%	7,54%
	JPMGBI	-0,26%	1,07%	-0,27%	0,11%	-0,92%	-0,51%	1,33%	1,20%	0,09%	0,70%	1,38%	0,03%	3,99%
2006	FONDO	2,14%	0,15%	1,52%	1,20%	-2,34%	-0,40%	-0,22%	0,34%	0,33%	0,42%	0,92%	1,33%	5,45%
	JPMGBI	-0,37%	0,04%	-1,13%	-0,72%	0,25%	-0,14%	0,88%	1,45%	0,52%	0,25%	0,60%	-0,79%	0,81%
2005	FONDO	0,49%	0,74%	-0,53%	-1,56%	0,21%	1,46%	1,64%	0,66%	1,48%	-1,46%	1,50%	1,66%	6,38%
	JPMGBI	0,90%	-0,61%	0,44%	1,30%	0,88%	0,88%	-0,77%	0,89%	-0,57%	-0,74%	0,38%	0,67%	3,67%
2004	FONDO					-0,64%	0,59%	-0,19%	-0,02%	0,77%	0,39%	1,43%	0,97%	3,32%
	JPMGBI					-0,18%	0,04%	0,55%	1,58%	0,50%	0,65%	0,30%	0,67%	4,17%

Performance al netto delle spese di gestione e della ritenuta fiscale. La performance al 30 aprile 2011 è stimata

PERFORMANCE CUMULATA

	PERFORMANCE	STANDARD DEVIATION	CORRELAZIONE
Hedge Invest Diversified Strategies	32,55%	4,64%	
JP Morgan GBI Global in Local Currency	29,97%	3,02%	-33,85%
MSCI World in Local Currency	19,39%	14,95%	64,98%
Eurostoxx in Euro	17,46%	17,53%	61,44%
MH FdI Indice Low-Medium Volatility (EW)	7,41%	4,70%	92,76%

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

PERFORMANCE CONTRIBUTION

Long/short Equity

MTD	0,86%
YTD	2,12%

Event Driven

MTD	-0,01%
YTD	0,26%

Relative Value

MTD	0,02%
YTD	0,15%

Macro-CTA

MTD	0,11%
YTD	0,31%

Long-hedged

MTD	-0,02%
YTD	-0,05%

Long-only Equity

MTD	0,00%
YTD	0,03%

Altro

MTD	-0,03%
YTD	-0,08%

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.

Investimento minimo	500.000 Euro	Sottoscrizione	Mensile
Banca Depositaria	BNP Paribas Securities Services	Riscatto	Mensile
Commissione di performance	10% (con high-water mark)	Preavviso	35 giorni (classe I); 65 giorni (classe 2009M)
Commissione di gestione	1,5% su base annua	ISIN Code	IT0003657589
Trattamento fiscale	12,5%	Bloomberg	HIDIVST IM Equity

POLITICA DI INVESTIMENTO

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.

RIEPILOGO MESE

NAV aprile 2011 (stimato)	€ 473.739,506
RENDIMENTO MENSILE aprile 2011	0,40%
RENDIMENTO DA INIZIO ANNO	1,30%
RENDIMENTO DALLA PARTENZA marzo 2009	15,21%
CAPITALE IN GESTIONE 1 maggio 2011	€ 58.720.277

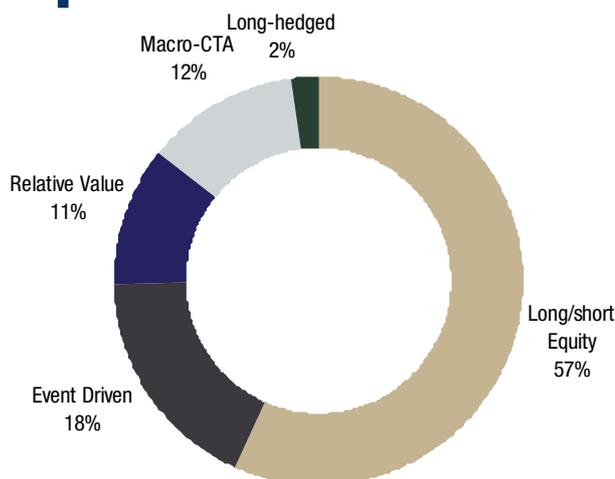
COMMENTO DEL MESE

Hedge Invest Global Opportunity ha ottenuto una performance stimata pari a +0.40% in aprile, per un rendimento da marzo 2009 (quando il fondo è stato assunto in delega di gestione da Hedge Invest SGR) pari a +15.2%, al netto delle commissioni e della ritenuta fiscale del 12.5%.

Il migliore contributo è dipeso dalla strategia **long/short equity**: +56bps vs. peso del 57%, grazie soprattutto alla componente di gestori specializzati sul mercato americano. Nuovamente il migliore contributo è stato generato dal gestore che opera con approccio di stock picking sul settore TMT grazie all'ottima selezione di posizioni nel portafoglio lungo il cui rendimento ha triplicato nel mese quello dell'indice Nasdaq. Positivo nel mese anche il contributo dei fondi long/short specializzati sull'Europa e sull'Asia, mentre negativo l'apporto del fondo specializzato sul mercato UK a causa del risultato negativo della parte corta del portafoglio. La componente **long/hedged** del portafoglio ha contribuito negativamente (-7bps) a causa del gestore che opera con approccio opportunistico sui mercati azionari globali, il cui portafoglio lungo ha sottoperformato nel mese il portafoglio corto a causa di una selezione poco efficiente di titoli e settori nel mese.

Secondo migliore contributo positivo nel mese è dipeso dalle strategie **relative value**: +10bps vs. peso dell'11%. Molto buono il risultato del fondo multistrategy specializzato sui diversi comparti del credito societario e strutturato, e positivo il contributo del fondo con strategia fixed income arbitrage. Il gestore specializzato sulle obbligazioni convertibili ha invece registrato un risultato neutrale sottoperformando l'asset class.

ASSET ALLOCATION



I fondi **macro** hanno contribuito positivamente per +8bps vs. peso del 12%. Le performance dei gestori macro presenti in portafoglio sono state molto differenziate nel corso del mese sulla base dei rispettivi posizionamenti. I fondi macro hanno principalmente guadagnato dall'esposizione rialzista alle valute dei Paesi emergenti e in misura minore da posizioni lunghe sulle materie prime e dall'irrigidimento della curva US. In parte tale profitti sono stati compensati dalle perdite derivanti dalle posizioni ribassiste ai bond europei e, per uno dei fondi in portafoglio, dalle posizioni ribassiste sui bond americani.

Infine la strategia **event driven** ha detratto 3bps alla performance del mese (vs. peso del 18%), nonostante un contesto di operatività ancora molto ricco per i gestori di questa strategia. Nel mese HIGO è stato penalizzato in particolare dall'allocatione a uno dei gestori europei presenti in portafoglio, a causa del disallineamento di beta fra la parte lunga e corta del fondo (la parte lunga ha sofferto a causa di 2 specifiche posizioni nella prima parte del mese e ha sottoperformato la parte corta nel rimbalzo dei mercati nella seconda parte di Aprile). Anche il fondo specializzato sui mercati asiatici ha registrato una performance leggermente negativa. Gli altri gestori hanno saputo invece cogliere le opportunità di investimento presentatesi nella strategia, proteggendo adeguatamente il portafoglio dalla volatilità del mercato. Siamo ancora molto positivi sulle prospettive della strategia event driven per il resto dell'anno e stiamo già procedendo ad aumentarne il peso tramite l'aggiunta di fondi operanti sul mercato americano.

PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE (da marzo 2009)

	FONDO	JPMGBI
Rendimento annuo	6,75%	2,96%
Rendimento ultimi 6 mesi	2,92%	-1,62%
Rendimento ultimi 12 mesi	1,50%	2,43%
Percentuale di mesi positivi	84,62%	53,85%
Indice di Sharpe (3,0%)	1,13	neg
Massimo drawdown	3,28%	3,11%
Tempo di recupero del massimo drawdown	6	Non recuperato

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

FONDO vs JP Morgan GBI Global in Local Currency

		GEN	FEB	MAR	APR	MAG	GIU	LUG	AGO	SET	OTT	NOV	DIC	YTD
2011	FONDO	0,35%	0,58%	-0,03%	0,40%									1,30%
	JPMGBI	-0,49%	0,00%	-0,05%	0,78%									0,23%
2010	FONDO	0,15%	0,19%	1,69%	0,33%	-2,33%	-0,98%	0,17%	0,14%	0,98%	0,66%	0,51%	1,09%	2,58%
	JPMGBI	0,79%	0,48%	-0,10%	0,76%	1,15%	1,09%	0,54%	2,05%	-0,30%	-0,45%	-1,32%	-0,53%	4,18%
2009	FONDO	0,89%	0,36%	0,65%	0,77%	2,10%	0,18%	1,84%	2,04%	1,45%	-0,35%	0,67%	1,04%	12,26%
	JPMGBI	-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%
2008	FONDO	-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%
	JPMGBI	1,73%	0,66%	0,13%	-1,25%	-1,14%	0,07%	1,15%	1,25%	0,29%	0,54%	3,09%	2,41%	9,21%
2007	FONDO	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%
	JPMGBI	-0,26%	1,07%	-0,27%	0,11%	-0,92%	-0,51%	1,33%	1,20%	0,09%	0,70%	1,38%	0,03%	3,99%
2006	FONDO	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%
	JPMGBI	-0,37%	0,04%	-1,13%	-0,72%	0,25%	-0,14%	0,88%	1,45%	0,52%	0,25%	0,60%	-0,79%	0,81%
2005	FONDO	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%
	JPMGBI	0,90%	-0,61%	0,44%	1,30%	0,88%	0,88%	-0,77%	0,89%	-0,57%	-0,74%	0,38%	0,67%	3,67%
2004	FONDO										0,36%	1,38%	0,85%	2,61%
	JPMGBI										0,65%	0,30%	0,67%	1,63%

Performance al netto delle spese di gestione e della ritenuta fiscale. La performance al 30 aprile 2011 è stimata
 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.

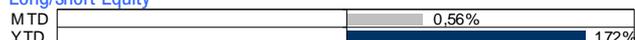
PERFORMANCE CUMULATA (da marzo 2009)

	PERFORMANCE	STANDARD DEVIATION	CORRELAZIONE
Hedge Invest Global Opportunity	15,21%	3,24%	
JP Morgan GBI Global in Local Currency	6,52%	2,81%	-35,57%
MSCI World in Local Currency	65,31%	14,54%	77,09%
Eurostoxx in Euro	59,11%	18,23%	66,40%
MH FdI Indice Low-Medium Volatility (EW)	9,06%	2,31%	89,54%

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

PERFORMANCE CONTRIBUTION

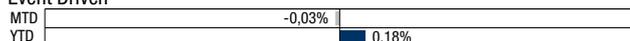
Long/short Equity



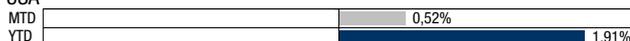
UK



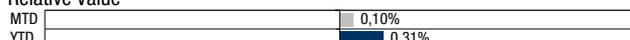
Event Driven



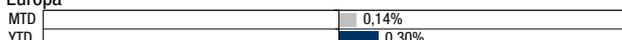
USA



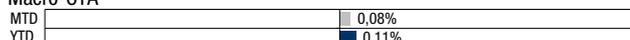
Relative Value



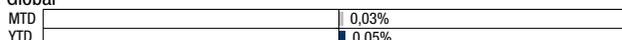
Europa



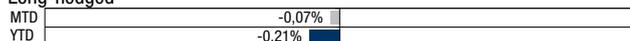
Macro-CTA



Global



Long-hedged



Asia



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.

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

POLITICA DI INVESTIMENTO

Fornire agli investitori un'extraperformance a medio termine di 4-5 punti percentuali rispetto agli investimenti "free risk", con volatilità compresa fra 3.5% e 4.5% su base annua, 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.

RIEPILOGO MESE

NAV aprile 2011 (stimato)	€ 771.906,045
RENDIMENTO MENSILE aprile 2011	0,50%
RENDIMENTO DA INIZIO ANNO	1,38%
RENDIMENTO DALLA PARTENZA marzo 2002	54,38%
CAPITALE IN GESTIONE 1 maggio 2011	€ 175.115.600

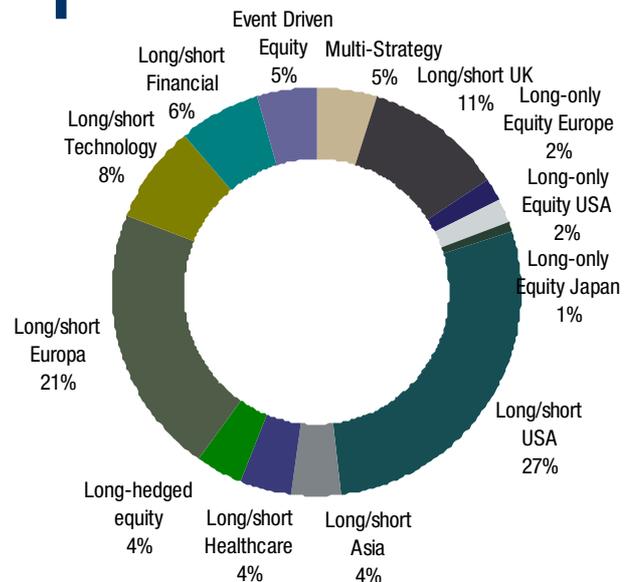
COMMENTO DEL MESE

Hedge Invest Sector Specialist ha ottenuto nel mese di aprile 2011 una performance pari a +0.50% per un rendimento da inizio anno pari al +1.38%. Dalla partenza (marzo 2002) la performance è stata pari a +54.4% (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 performance pari a +14.9%.

Ancora una volta, il miglior contributo del mese e' stato generato dai **fondi specializzati sul mercato americano**, che hanno generato 74 bps, a fronte di un peso in portafoglio del 40% circa. Continua a registrare risultati eccezionali il fondo operativo nei settori tecnologico e delle comunicazioni con esposizioni tipicamente neutrali al mercato e il cui portafoglio ha complessivamente generato un rendimento da inizio anno pari a piu' di tre volte quello del settore di riferimento. Contributi positivi sono stati generati anche dal fondo che opera con approccio direzionale sul settore healthcare americano (20 bps), che ha continuato a beneficiare del rinnovato interesse degli operatori per tale settore. Buona anche la performance di un altro gestore americano che combina l'analisi fondamentale ad un approccio di trading, prevalentemente nei settori energetico e tecnologico.

Anche i **gestori specializzati sul mercato europeo** si sono comportati bene, generando piu' della meta' della performance del prodotto, per un contributo pari al doppio del proprio peso (26% circa). Da segnalare comunque che i fondi sottostanti hanno in realta' registrato rendimenti molto differenziati tra loro. I migliori contributi sono arrivati da un gestore che investe con un approccio concentrato e direzionale su aree del mercato relativamente difensive, da un trader che e' riuscito a generare valore durante la stagione degli utili, da un gestore con esposizione neutrale al mercato la cui selezione dei titoli, in un ambiente di mercato piu' razionale, negli ultimi mesi si sta rivelando incoraggiante. Deludenti invece i risultati di un gestore

ASSET ALLOCATION



che combina analisi dei fondamentali societari con una gestione aggressiva delle esposizioni lorde e nette che si e' trovato posizionato in maniera troppo conservativa nel corso del mese e quelli del gestore con approccio "event driven" le cui storie di investimento nel mese non hanno funzionato per motivi specifici.

Nel mese di aprile anche la **componente asiatica** ha generato un contributo soddisfacente, pari a quattro volte il proprio contributo in portafoglio. Il risultato e' prevalentemente da ricondurre al gestore che investe in societa' asiatiche esposte al tema della crescita americana, che era anche posizionato sulle aree geografiche che in aprile hanno sovra-performato.

Poche soddisfazioni purtroppo anche in aprile dalle componenti globali e UK del portafoglio, che hanno parzialmente contro-bilanciato i contributi positivi della altre sotto-strategie.

I **gestori che operano a livello globale** hanno sottratto 35bps alla performance mensile di Hedge Invest Sector Specialist; la perdita e' sostanzialmente da imputare al gestore che opera con un approccio opportunistico sul mercato azionario e nel segmento delle obbligazioni convertibili, che nel mese ha gestito male le proprie esposizioni al mercato, e al gestore specializzato sul settore finanziario, che ha sofferto della propria esposizione lunga su banche giapponesi e americane.

Tra i **gestori specializzati sul mercato UK** (che hanno detratto 15 bps a fronte di un peso dell'11% circa), la perdita e' da ricondurre ad un gestore che in aprile ha perso dall'esposizione lunga sul settore delle risorse naturali, dalla scommessa lunga banche/corta assicurazioni e dall'esposizione corta al segmento delle societa' a media capitalizzazione di mercato.

PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO	MSCI W.
Rendimento annuo	4,85%	1,53%
Rendimento ultimi 6 mesi	4,82%	10,45%
Rendimento ultimi 12 mesi	2,19%	8,80%
Percentuale di mesi positivi	71,82%	58,18%
Indice di Sharpe (3,0%)	0,37	neg
Massimo drawdown	17,78%	52,21%
Tempo di recupero del massimo drawdown	28	Non recuperato

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

FONDO vs MSCI World in Local Currency

		GEN	FEB	MAR	APR	MAG	GIU	LUG	AGO	SET	OTT	NOV	DIC	YTD
2011	FONDO	0,31%	0,81%	-0,25%	0,50%									1,38%
	MSCI W.	1,87%	2,75%	-1,53%	2,05%									5,19%
2010	FONDO	-0,72%	0,32%	2,56%	0,43%	-3,06%	-1,50%	0,73%	-0,60%	1,15%	0,80%	0,90%	2,48%	3,41%
	MSCI W.	-3,67%	1,77%	6,26%	0,07%	-7,91%	-4,30%	5,65%	-3,55%	6,75%	2,77%	-0,52%	5,55%	7,83%
2009	FONDO	1,45%	1,14%	0,14%	1,73%	3,09%	0,35%	2,54%	2,39%	1,54%	-0,83%	0,41%	1,23%	16,19%
	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	FONDO	-4,38%	0,54%	-2,90%	1,71%	1,96%	-1,67%	-1,27%	-0,31%	-5,88%	-2,34%	-0,79%	-0,88%	-15,31%
	MSCI W.	-8,47%	-1,88%	-2,41%	5,87%	1,18%	-8,36%	-1,90%	0,96%	-10,97%	-16,46%	-6,32%	0,88%	-40,11%
2007	FONDO	1,26%	0,30%	1,05%	0,92%	1,76%	0,29%	0,43%	-2,06%	1,99%	2,87%	-2,56%	-0,37%	5,89%
	MSCI W.	1,73%	-1,31%	1,27%	3,29%	3,04%	-1,10%	-3,12%	-0,24%	2,86%	2,06%	-4,45%	-0,89%	2,83%
2006	FONDO	2,81%	0,19%	2,14%	1,80%	-2,87%	-0,29%	0,49%	1,20%	0,27%	1,33%	1,16%	1,39%	9,95%
	MSCI W.	3,16%	0,18%	2,20%	0,75%	-4,70%	0,36%	0,48%	2,35%	1,68%	3,02%	0,95%	2,57%	13,52%
2005	FONDO	1,02%	1,15%	-0,29%	-1,37%	0,61%	2,08%	2,12%	0,68%	1,37%	-1,54%	1,98%	2,67%	10,90%
	MSCI W.	-1,05%	2,34%	-1,23%	-2,51%	3,29%	1,53%	3,69%	-0,11%	3,16%	-1,98%	4,03%	2,08%	13,74%
2004	FONDO	2,80%	1,27%	0,20%	-0,74%	-0,95%	0,87%	-0,94%	0,09%	1,23%	0,09%	1,42%	0,70%	6,14%
	MSCI W.	1,63%	1,66%	-1,12%	-0,57%	-0,07%	1,98%	-2,97%	-0,01%	1,16%	1,16%	3,18%	3,26%	9,49%
2003	FONDO	0,47%	-0,06%	0,05%	0,22%	1,21%	0,63%	0,89%	1,64%	0,23%	2,04%	-0,41%	1,24%	8,43%
	MSCI W.	-3,73%	-1,79%	-0,77%	8,04%	4,00%	1,94%	2,75%	2,26%	-1,68%	5,34%	0,52%	4,41%	22,75%
2002	FONDO			0,32%	0,63%	0,75%	-0,23%	-0,88%	0,00%	0,41%	-0,90%	0,04%	0,58%	0,71%
	MSCI W.			3,83%	-4,71%	-1,30%	-7,85%	-8,51%	0,00%	-11,16%	7,31%	5,22%	-6,51%	-22,80%

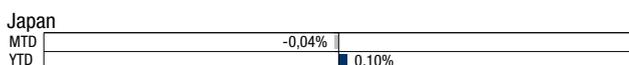
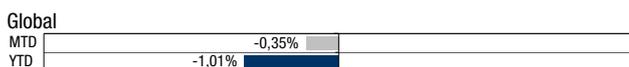
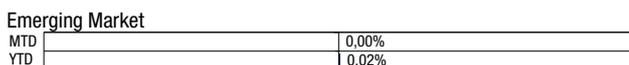
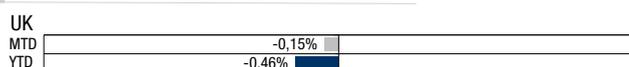
Performance al netto delle spese di gestione e della ritenuta fiscale. La performance al 30 aprile 2011 è stimata

PERFORMANCE CUMULATA

	PERFORMANCE	STANDARD DEVIATION	CORRELAZIONE
Hedge Invest Sector Specialist	54,38%	5,21%	
MSCI World in Local Currency	14,93%	15,35%	62,95%
Eurostoxx in Euro	-3,72%	19,50%	57,14%
MH FdI Indice Equity (EW)	24,22%	4,54%	93,55%

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

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.

Investimento minimo	500.000 Euro	Sottoscrizione	Mensile
Banca Depositaria	BNP Paribas Securities Services	Riscatto	Mensile - Trimestrale (Classe III)
Commissione di performance	10% (con high-water mark)	Preavviso	35 giorni (classi I e III) - 65 giorni (classi II e 2009M)
Commissione di gestione	1,5% su base annua	ISIN Code	IT0003199251
Trattamento fiscale	12,5%	Bloomberg	HISESCP IM Equity

POLITICA DI INVESTIMENTO

Fornire agli investitori un'extraperformance a medio termine di 4-5 punti percentuali rispetto agli investimenti "free risk", con volatilità compresa fra 4% e 6% su base annua, indipendentemente dall'andamento degli indici di mercato attraverso l'investimento in hedge fund decorrelati dai mercati azionari, con particolare riferimento con quelli operativi nelle strategie macro, event driven, convertible arbitrage e long/short opportunistic.

RIEPILOGO MESE

NAV aprile 2011 (stimato)	€ 701.616,873
RENDIMENTO MENSILE aprile 2011	0,67%
RENDIMENTO DA INIZIO ANNO	1,69%
RENDIMENTO DALLA PARTENZA agosto 2002	40,32%
CAPITALE IN GESTIONE 1 maggio 2011	€ 61.380.608

COMMENTO DEL MESE

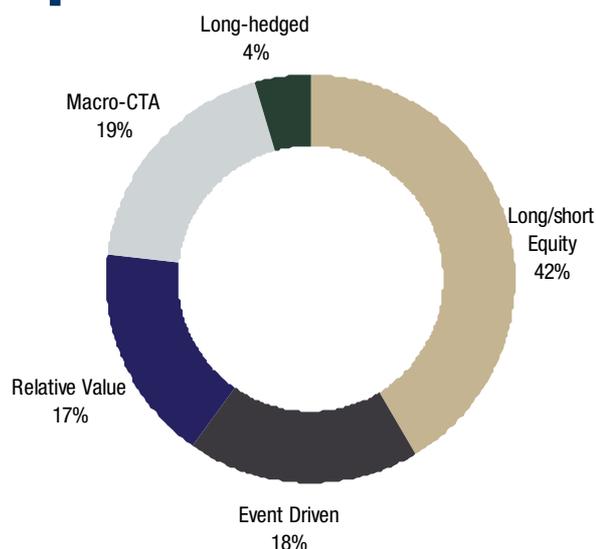
Hedge Invest Opportunity Fund ha ottenuto nel mese di aprile 2011 una performance pari a +0.67%, per un rendimento ytd pari a +1.69% e un rendimento dalla partenza (1° agosto 2002) pari a +40.3% (al netto delle commissioni e della ritenuta fiscale del 12,5%).

Per il terzo mese consecutivo, il miglior contributo e' arrivato dalla strategia **long/short equity** che ha fatto registrare il 77% della performance totale con il 42% di peso. Tutti i fondi, ad eccezione di un gestore europeo, hanno generato buoni rendimenti aggiungendo valore soprattutto dalla parte lunga del portafoglio. Il mercato si e' mosso in maniera razionale e pertanto i nostri gestori sono riusciti ad utilizzare al meglio l'approccio legato all'analisi fondamentale unito a quello di trading. A livello geografico, i fondi USA hanno sovraperformato quelli europei.

Secondo risultato migliore per il mese e' arrivato dai fondi **macro discrezionali** che hanno contribuito per il 19% alla performance totale a fronte di un 19% di peso. In generale, hanno fatto bene i gestori che erano entrati nel mese di aprile con un posizionamento lungo sulla curva dei tassi in USA ed un posizionamento lungo valute dei mercati emergenti contro il dollaro americano. Da segnalare il contributo leggermente negativo da parte di un gestore macro che rimane posizionato per un forte rialzo della curva dei tassi in USA e per un apprezzamento del dollaro (soprattutto contro yen).

La peggior strategia del mese di aprile e' stata quella **event driven** che ha fatto

ASSET ALLOCATION



registrare una performance pari a zero a fronte di un peso del 18%. La maggior parte dei nostri gestori ha chiuso il mese in territorio positivo; purtroppo pero' uno dei fondi presenti in portafoglio ha generato alpha negativo nella prima parte del mese a causa di alcune posizioni lunghe mentre nella seconda parte del mese non è riuscito a beneficiare del rialzo del mercato a causa del contributo negativo derivante dalla posizioni corte. Siamo ancora molto positivi sulle prospettive della strategia per il resto del 2011, in quanto riteniamo sostenibile la ripresa dell'm&a e ci attendiamo il ritorno dei buyback e dei dividendi.

Infine, i fondi **relative value** hanno sottoperformato i long/short equity ed i fondi macro dal momento che la loro performance positiva ha rappresentato l'8% del totale a fronte di un peso del 17%. C'e' stata una grossa divergenza di performance tra le diverse sotto-strategie: da una parte, la strategia fixed income arbitrage e credit long short hanno prodotto un contributo molto positivo; dall'altra, la strategia multistrategy ha sofferto a causa dei cambiamenti di trend registrati durante il mese.

Infine, i fondi **long-hedged** hanno detratto 4bps a causa di un posizionamento direzionale sbagliato.

PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO	MSCI W.
Rendimento annuo	3,95%	3,89%
Rendimento ultimi 6 mesi	3,48%	10,45%
Rendimento ultimi 12 mesi	1,16%	8,80%
Percentuale di mesi positivi	66,67%	60,00%
Indice di Sharpe (3,0%)	0,19	0,13
Massimo drawdown	17,03%	52,21%
Tempo di recupero del massimo drawdown	26	Non recuperato

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

FONDO vs MSCI World in Local Currency

		GEN	FEB	MAR	APR	MAG	GIU	LUG	AGO	SET	OTT	NOV	DIC	YTD
2011	FONDO	0,58%	0,71%	-0,28%	0,67%									1,69%
	MSCI W.	1,87%	2,75%	-1,53%	2,05%									5,19%
2010	FONDO	0,33%	0,19%	2,39%	0,56%	-3,00%	-0,98%	0,17%	-0,24%	0,90%	0,93%	0,20%	1,56%	2,96%
	MSCI W.	-3,67%	1,77%	6,26%	0,07%	-7,91%	-4,30%	5,65%	-3,55%	6,75%	2,77%	-0,52%	5,55%	7,83%
2009	FONDO	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	FONDO	-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	FONDO	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	FONDO	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	FONDO	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%	3,29%	1,53%	3,69%	-0,11%	3,16%	-1,98%	4,03%	2,08%	13,74%
2004	FONDO	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	FONDO	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	FONDO								-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. La performance al 30 aprile 2011 è stimata

PERFORMANCE CUMULATA

	PERFORMANCE	STANDARD DEVIATION	CORRELAZIONE
Hedge Invest Opportunity Fund	40,32%	5,70%	
MSCI World in Local Currency	39,59%	15,02%	52,72%
JP Morgan GBI Global in Local Currency	39,74%	3,16%	-21,70%
Eurostoxx in Euro	26,74%	18,99%	44,71%
MH FdF Indice High Volatility (EW)	24,93%	5,23%	89,82%

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

PERFORMANCE CONTRIBUTION

Long/short Equity

MTD	0,76%
YTD	1,74%

Event Driven

MTD	0,01%
YTD	0,39%

Relative Value

MTD	0,08%
YTD	0,28%

Macro-CTA

MTD	0,19%
YTD	0,27%

Long-hedged

MTD	-0,04%
YTD	-0,10%

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.

Investimento minimo	500.000 Euro	Sottoscrizione	Mensile
Banca Depositaria	BNP Paribas Securities Services	Riscatto	Mensile
Commissione di performance	10% (con high-water mark)	Preavviso	35 giorni (classi A e B); 65 giorni (classi C e 2009M)
Commissione di gestione	1,5% su base annua	ISIN Code	IT0003335772
Trattamento fiscale	12,5%	Bloomberg	HIOPPOR IM Equity

POLITICA DI INVESTIMENTO

Fondo di fondi misto con l'obiettivo di fornire agli investitori un'extraperformance a medio termine di 4-5 punti percentuali rispetto agli investimenti "free risk", con volatilità compresa fra 4% e 5% su base annua, indipendentemente dall'andamento dei mercati, tramite l'investimento in fondi di fondi hedge, fondi tradizionali azionari, Etf, derivati e obbligazioni.

RIEPILOGO MESE

NAV aprile 2011 (stimato)	€ 533.616,997
RENDIMENTO MENSILE aprile 2011	0,55%
RENDIMENTO DA INIZIO ANNO	1,73%
RENDIMENTO DALLA PARTENZA giugno 2007	6,72%
CAPITALE IN GESTIONE 1 maggio 2011	€ 13.815.749

COMMENTO DEL MESE

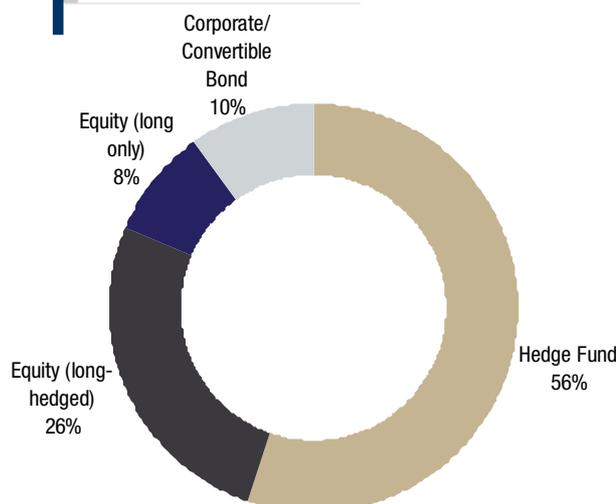
Hedge Invest Portfolio Fund ha ottenuto nel mese di aprile 2011 una performance stimata pari a +0.55% (tale risultato è stato calcolato al netto delle commissioni e della ritenuta fiscale del 12.5%), mentre, nello stesso mese, l'indice MSCI World in Local Currency e il JP Morgan Global Bond Index in LC hanno chiuso rispettivamente a +2.05% e a +0.78%.

Tutte le strategie presenti all'interno di HIPF hanno ottenuto un risultato positivo nel mese di aprile.

Il principale contributo alla performance del prodotto è dipeso dalla porzione investita in **fondi hedge**, che ha apportato 57bps a fronte di un peso del 55%. Alla performance positiva derivante dall'allocazione ai fondi di fondi della Casa (+30bps), che nel mese hanno tratto vantaggio in particolare del buon contributo dei gestori long/short equity con approccio fondamentale e delle strategie macro, si è aggiunto l'ottimo risultato generato dal fondo long/short equity che opera con approccio di stock picking sul settore TMT, che ha beneficiato in aprile di una eccellente selezione delle posizioni nel portafoglio lungo, il cui rendimento ha triplicato nel mese quello dell'indice Nasdaq.

Secondo miglior contributo in aprile è venuto dalla **componente equity** del portafoglio. La porzione long-only ha performato sostanzialmente in linea con i mercati azionari, beneficiando in particolare del buon risultato del fondo long-only specializzato sul mercato europeo, favorito nel mese da un'efficace attività

ASSET ALLOCATION



di selezione dei titoli e da un corretto posizionamento geografico. Inferiore alle attese, invece, il contributo della componente long-hedged, penalizzata dal mese difficile vissuto da un gestore opportunistico, il cui portafoglio lungo, mal posizionato a livello settoriale, ha significativamente sottoperformato in aprile le coperture adottate sui mercati. All'interno della componente long-hedged, da sottolineare, fra gli aspetti positivi, l'ottimo comportamento del gestore americano specializzato sui titoli healthcare, che ha tratto vantaggio dall'esposizione netta lunga al settore di riferimento.

Performance solo leggermente positiva nel mese dall'esposizione a **obbligazioni corporate e convertibili**. Il fondo specializzato sulle obbligazioni convertibili, in un contesto di generale rialzo per l'asset class, ha sofferto a causa di un posizionamento settoriale non ottimale, con un'elevata esposizione al settore energy che ha fortemente sottoperformato nel mese, e di un errato incremento delle coperture nel rally che ha caratterizzato la seconda parte di aprile. Il contributo negativo è stato però più che compensato dal buon risultato del fondo che opera con approccio bottom up e direzionale sulle obbligazioni high yield in Europa, pur con una leggera sottoperformance rispetto all'indice di riferimento imputabile al posizionamento piuttosto conservativo assunto dal fondo a partire da fine febbraio.

PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO	Bench.
Rendimento annuo	1,68%	-0,29%
Rendimento ultimi 6 mesi	4,45%	4,03%
Rendimento ultimi 12 mesi	1,12%	5,16%
Percentuale di mesi positivi	63,83%	53,19%
Indice di Sharpe (3,0%)	neg	neg
Massimo drawdown	13,33%	24,15%
Tempo di recupero del massimo drawdown	16	Non recuperato

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

FONDO vs Benchmark Portfolio

		GEN	FEB	MAR	APR	MAG	GIU	LUG	AGO	SET	OTT	NOV	DIC	YTD
2011	FONDO	0,74%	0,99%	-0,55%	0,55%									1,73%
	Bench.	0,57%	1,02%	-0,37%	1,26%									2,50%
2010	FONDO	-0,40%	0,34%	2,41%	0,58%	-2,80%	-1,49%	0,50%	-1,26%	1,07%	0,82%	0,54%	2,11%	2,31%
	Bench.	-0,64%	0,49%	2,44%	0,61%	-3,19%	-1,02%	2,05%	-0,44%	2,59%	1,21%	-0,55%	2,06%	5,58%
2009	FONDO	0,74%	0,85%	0,89%	1,50%	2,47%	0,55%	2,56%	1,99%	1,12%	-1,02%	0,33%	1,74%	14,56%
	Bench.	-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%
2008	FONDO	-1,39%	0,34%	-1,95%	1,19%	0,97%	-1,97%	-0,68%	0,22%	-4,04%	-3,68%	-0,38%	0,06%	-10,87%
	Bench.	-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%
2007	FONDO					0,16%	-0,24%	-1,34%	1,54%	3,10%	-2,27%	-0,43%		0,42%
	Bench.					-0,30%	-0,73%	-0,89%	1,88%	1,82%	-1,75%	-0,14%		-0,16%

Performance al netto delle spese di gestione e della ritenuta fiscale. La performance al 30 aprile 2011 è stimata

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 CUMULATA

	PERFORMANCE	STANDARD DEVIATION	CORRELAZIONE
Hedge Invest Portfolio Fund	6,72%	5,46%	
Benchmark Portfolio	-1,13%	7,91%	87,43%
MSCI World in Local Currency	-20,73%	18,74%	79,61%
JP Morgan GBI Global in Local Currency	19,71%	3,41%	-35,64%

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

PERFORMANCE CONTRIBUTION

Commodity

MTD	0,00%
YTD	-0,07%

Hedge Fund

MTD	0,57%
YTD	1,70%

Equity (long-hedged)

MTD	0,00%
YTD	-0,15%

Equity (long only)

MTD	0,12%
YTD	0,54%

Corporate/Convertible Bond

MTD	0,01%
YTD	0,18%

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.

Investimento minimo	500.000 Euro	Sottoscrizione	Mensile
Banca Depositaria	BNP Paribas Securities Services	Riscatto	Mensile
Commissione di performance	10% (con high-water mark)	Preavviso	65 giorni
Commissione di gestione	1,5% su base annua	ISIN Code	IT0004230295
Trattamento fiscale	12,5%	Bloomberg	HINPORT IM

	DATA PARTENZA	ISIN CODE	NAV	PERFORMANCE MENSILE	PERFORMANCE YTD	PERFORMANCE D. PARTENZA
HEDGE INVEST MULTI-STRATEGY CLASSE III	01/03/2009	IT0004460793	€ 729.416,486	0,61%	2,11%	19,39%
HEDGE INVEST MULTI-STRATEGY CLASSE 2009M	01/04/2009	IT0004466568	€ 586.919,060	0,61%	2,11%	17,38%
HEDGE INVEST GLOBAL FUND CLASSE II	01/03/2009	IT0004460900	€ 784.587,093	0,72%	1,95%	20,37%
HEDGE INVEST GLOBAL FUND CLASSE 2009M	01/04/2009	IT0004466618	€ 592.664,920	0,72%	1,95%	18,53%
HEDGE INVEST DIVERSIFIED STRATEGIES CLASSE 2009M	01/05/2009	IT0004466873	€ 584.032,525	0,60%	1,80%	16,81%
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST CLASSE II	01/03/2009	IT0004461049	€ 771.906,045	0,50%	1,38%	18,72%
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST CLASSE III*	01/03/2009	IT0004461064	€ 746.648,394	0,50%	1,38%	18,72%
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST CLASSE 2009M	01/06/2009	IT0004466782	€ 558.469,535	0,49%	1,26%	11,69%
HEDGE INVEST OPPORTUNITY FUND B	01/01/2008	IT0004307952	€ 475.809,993	0,72%	1,82%	3,07%
HEDGE INVEST OPPORTUNITY FUND CLASSE 2009 M	01/08/2009	IT0004466816	€ 547.990,578	0,67%	1,68%	9,60%
HEDGE INVEST OPPORTUNITY FUND C	01/06/2010	IT0004610579	€ 677.590,285	0,67%	1,75%	4,35%
HEDGE INVEST PORTFOLIO FUND CLASSE 2009M	01/10/2009	IT0004466378	€ 525.974,959	0,55%	1,75%	5,19%

* La classe III di Hedge Invest Sector Specialist distribuisce annualmente i profitti. La classe III ha staccato una cedola pari a 25.000 Euro per quota nel mese di febbraio 2011. Performance calcolata sul Nav al lordo della distribuzione della cedola.