

NAV E CAPITALE - Hedge Invest Global Fund

NAV 30 settembre 2008	NAV 31 ottobre 2008	Rendimento ottobre 2008	Rendimento da partenza fondo	Capitale in gestione 1° novembre 2008
€ 669.205,371	€ 642.682,982	-3,96%	28,54%	€ 205.998,593

Il fondo è partito il 1° dicembre 2001.

NAV E CAPITALE - Hedge Invest Global Fund II

NAV 30 settembre 2008	NAV 31 ottobre 2008	Rendimento ottobre 2008	Rendimento da partenza fondo	Capitale in gestione 1° novembre 2008
€ 518.452,474	€ 497.769,391	-3,99%	-0,45%	€ 70.442,243

Il fondo è partito il 1° giugno 2006.

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

NAV 30 settembre 2008	NAV 31 ottobre 2008	Rendimento ottobre 2008	Rendimento da partenza fondo	Capitale in gestione 1° novembre 2008
\$705.105,249	\$674.551,255	-4,33%	-13,39%	€ 2.558,839
		7,51%*	6,00%*	

Il fondo è partito il 1° giugno 2008.

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

COMMENTO DEL MESE - OTTOBRE 2008

Hedge Invest Global Fund ha ottenuto in ottobre 2008 una performance pari a -3,96% per un rendimento da inizio anno pari a -11,37%. Dalla partenza del fondo (1° dicembre 2001) la performance è stata pari a +28,54% (tale risultato è stato calcolato al netto delle commissioni e della ritenuta fiscale del 12,5%) mentre l'indice MSCI World in Local Currency nello stesso periodo ha perso il 14,5%.

Hedge Invest Global Fund è un fondo multistrategy costruito combinando fondi long/short equity e event driven, che rappresentano la maggioranza del portafoglio con un peso tra il 60% ed il 70% con una componente di fondi relative value e macro al fine di generare valore in differenti contesti di mercato. Pur avendo ottenuto un risultato negativo in ottobre, Hedge Invest Global Fund è stato in grado di limitare le perdite in un mese che sarà ricordato come fra i peggiori della storia per tutti i mercati finanziari: mercati azionari, obbligazioni convertibili, obbligazioni societarie, risorse naturali, valute dei paesi emergenti hanno registrato infatti perdite a doppia cifra, colpiti in modo indiscriminato da ondate di vendita da parte di operatori alla ricerca frenetica della liquidità. In questo contesto i gestori dei fondi hedge presenti nel portafoglio sono in generale riusciti ad arginare gli effetti dell'aumento della volatilità sui propri portafogli, grazie ad una accorta riduzione dei rischi attuata negli scorsi mesi. In un mese in cui si sono susseguiti interventi coordinati e di entità straordinaria da parte delle autorità politiche e monetarie a livello globale al fine di eliminare i rischi di una crisi finanziaria sistemica e di ripristinare la fiducia degli operatori sui mercati azionari e del credito, gli indici sono stati travolti da ondate generalizzate di riduzione dei rischi e hanno iniziato a apprezzare uno scenario di forte recessione nei Paesi Sviluppati per il 2009 e di un rallentamento superiore alle attese delle economie emergenti. **Crediamo che lo scenario affluente sia quindi più chiaro e non più caratterizzato da un panico generalizzato ma da una consapevolezza di una recessione, in tale scenario sarà facile andare ad identificare "vincitori" e "vinti" tra le società operative sul mercato e numerose sono le opportunità per la maggior parte delle strategie hedge.**

Fra le strategie che compongono Hedge Invest Global Fund i macro-CTA hanno contribuito in maniera modestamente positiva, mentre contributi negativi sono dipesi dalla strategia equity hedge, relative value e event driven. **Nonostante il 2008 sia il peggiore anno di sempre per i fondi hedge, Hedge Invest Global Fund ha comunque svolto la sua funzione di limitare le perdite rispetto ad altre asset class dimostrando ancora una volta la superiorità dell'investimento in un fondo di fondi hedge rispetto all'investimento diretto nei mercati azionari. Se consideriamo i primi 10 mesi del 2008 Hedge Invest Global Fund ha prodotto una perdita dell'11,1% contro una perdita del 36,6% registrata da MSCI World, del 42,7% registrata dall'Eurostoxx e del 44,6% dell'S&P MIB. Considerando la data di partenza (dicembre 2001) la performance di Hedge Invest Global Fund è stata pari al 28,54% mentre nello stesso periodo l'indice MSCI World è negativo del 14,5%, l'indice Eurostoxx è negativo del 21,9% e l'S&P MIB ha perso il 33,0%.** Il peggiore contributo (si tratta di un contributo negativo inferiore al peso in portafoglio) alla performance nel mese è dipeso dalla strategia equity hedge, che ha detratto 170 bps a fronte di un peso in portafoglio pari al 54%. La strategia long/short equity, pur continuando ad operare in un contesto non ideale a causa dell'incremento della volatilità anche intrajornaliera dei mercati e dalle vendite indiscriminate generate dal panico o dalla volontà o necessità di ridurre i rischi in portafoglio in uno scenario di elevata incertezza, ha limitato le perdite in seguito all'adozione di un approccio cauto della maggioranza dei gestori hedge che credono di potere generare alpha attraverso il mantenimento di un portafoglio lungo e corto e non attraverso una esposizione netta lunga al mercato. A differenza di quello accaduto in settembre (i titoli di maggiore qualità avevano perso circa il doppio rispetto ai titoli dai peggiori fondamentali e questo aveva comportato perdite elevate anche per gestori con esposizione neutrale al mercato azionario) nel mese di ottobre è sceso tutto indistintamente premiando i manager con ridotta direzionalità. I migliori contributi nel mese sono dipesi dai **fondi specializzati sul mercato americano**: ottimo il contributo di un fondo operativo nel settore tecnologico (+68bps nel mese) che ha generato la totalità della performance dalla parte corta del portafoglio. Buono anche il contributo di un fondo generalista operativo sempre sul mercato statunitense che ha ottenuto un rendimento positivo soprattutto attraverso una esposizione ribassista verso il settore finanziario e quello dei consumi. Praticamente neutrale il contributo dei **fondi specializzati sul mercato inglese**, uno dei quali ha ottenuto un risultato positivo grazie ad una esposizione netta corta al mercato azionario mentre gli altri 2 gestori presenti in portafoglio sono riusciti a contenere la perdita difendendo un risultato positivo da inizio anno. Negativo invece il contributo dei **fondi con specializzazione sul mercato giapponese**, che hanno detratto 79 bps a fronte di un peso del 7,9% circa. In generale i peggiori contributi sono dipesi dai fondi giapponesi con una concentrazione verso le aziende di minore capitalizzazione. L'esposizione di Hedge Invest Global Fund a tale segmento di mercato è stata ulteriormente ridotta a partire da fine ottobre e attualmente in portafoglio rimangono unicamente gestori giapponesi di elevata qualità che potranno generare ottime performance considerando che la competizione si è ridotta sostanzialmente negli ultimi 2 anni. Il secondo peggiore contributo negativo è dipeso dai fondi **relative value**, che hanno generato una perdita di 121 bps nel loro complesso con un peso in portafoglio del 25% (contributo negativo superiore al peso in portafoglio). La strategia che all'interno del comparto ha penalizzato il rendimento di Hedge Invest Global Fund è stata per il secondo mese consecutivo la strategia convertibile arbitrage, che ha pesato sia sui fondi specializzati sia sui fondi multistrategy che avevano una esposizione al comparto delle convertibili. Settembre e ottobre sono stati 2 mesi drammatici per il mercato delle convertibili: le pressioni di vendita di molti operatori in un contesto di liquidità pressoché inesistente hanno contribuito a deprimere ulteriormente le valutazioni di questi strumenti finanziari, generando uno scenario di mercato estremamente difficile per i gestori che operano in questo spazio. Da considerare infatti che i rendimenti sul comparto delle convertibili sono a livelli record e in alcuni casi pari al 30% con perdite realizzate da tale strategia nei mesi di settembre e ottobre che storicamente non si erano mai verificate (e che portano la perdita ytd intorno al 40%). Per tale motivazione ci aspettiamo un effettivo sostanziale recupero nei prossimi mesi. Un ulteriore contributo negativo è dipeso dalla strategia **event driven** che ha detratto 43bps al risultato del mese con un peso del 3,2% (contributo negativo di tre volte superiore al peso in portafoglio). Tale strategia ha sofferto a causa dell'elevata volatilità del mercato che ha reso più incerta la conclusione degli eventi di finanza straordinaria in corso. L'aumento di avversione al rischio che tipicamente accompagna i periodi di forte correzione dei mercati azionari e genera aumento della volatilità si ripercuote negativamente sugli spread delle operazioni di fusione e acquisizione oltre che sui prezzi delle cosiddette "equity special situation" che diventano oggetto di vendita indiscriminata indipendentemente dall'effettiva probabilità di buon fine dell'evento in corso. Il ritorno della razionalità sul mercato potrebbe consentire la convergenza degli spread verso livelli maggiormente in linea con i fondamentali delle operazioni sottostanti, consentendo ai fondi event driven di recuperare le perdite sostenute (la maggioranza delle quali sono perdite mark to market). Positivo invece il contributo delle strategie **macro-CTA** che hanno generato 13 bps, a fronte di un peso del 15%. Il fondo CTA ha beneficiato nel mese dell'esposizione ribassista ai mercati azionari, dell'esposizione rialzista alle obbligazioni governative e dell'esposizione rialzista al dollaro. I fondi macro hanno ottenuto performance differenziate sulla base del proprio posizionamento: molto buono il risultato dei fondi posizionati per uno scenario di flight to quality, mentre negativo il risultato dei gestori esposti alle aree a maggiore rischio dei mercati finanziari (quali le valute o gli indici azionari dei mercati emergenti).

HEDGE INVEST GLOBAL FUND vs MSCI World Index in LC

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.

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

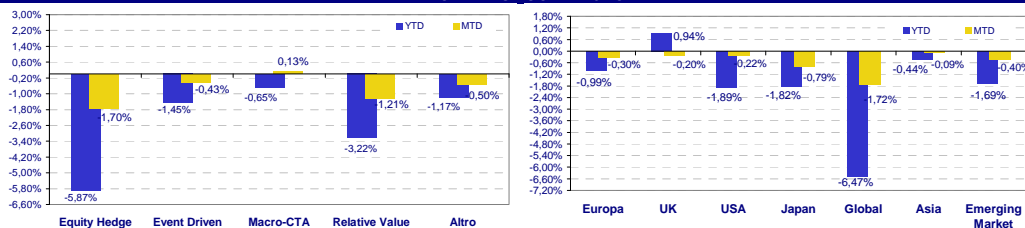
HEDGE INVEST GLOBAL FUND II vs MSCI World Index in LC

ANNO	GEN.	FEB.	MAR.	APR.	MAG.	GIU.	LUG.	AGO.	SET.	OTT.	NOV.	DIC.	YTD
2008	-2,15%	1,75%	-2,05%	1,28%	1,56%	-0,57%	-1,29%	-1,26%	-5,09%	-3,99%			-11,41%
MSCI W.	-8,47%	-1,88%	-2,41%	5,87%	1,18%	-8,36%	-1,90%	0,96%	-10,97%	-16,46%			-36,62%
2007	0,67%	0,79%	1,20%	1,33%	1,36%	0,36%	0,30%	-2,16%	2,63%	2,70%	-1,05%	0,14%	8,48%
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						-0,30%	0,05%	0,56%	-0,08%	0,96%	1,24%	1,12%	3,59%
MSCI W.						0,36%	0,48%	2,35%	1,68%	3,02%	0,95%	2,57%	11,94%

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

ANNO	GEN.	FEB.	MAR.	APR.	MAG.	GIU.	LUG.	AGO.	SET.	OTT.	NOV.	DIC.	YTD
2008						-0,27%	-1,89%	-2,09%	-5,50%	-4,33%			-13,39%
MSCI W.						-8,36%	-1,90%	0,96%	-10,97%	-16,46%			-32,49%

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.

PERFORMANCE CUMULATA DAL LANCIO HIGF vs BENCHMARK

	Performance cumulata dic 01 - ott 08	Standard deviation	Correlazione
Hedge Invest Global Fund	28,5%	4,72%	
JP Morgan GBI Global in Local Currency	29,7%	2,97%	-0,18
MSCI World Index in Local Currency	-14,5%	14,45%	0,64
Eurostoxx in Euro	-21,9%	19,02%	0,55
MH FdF Indice Low-Medium Volatility	15,5%	4,02%	0,94

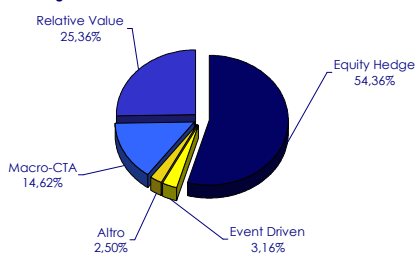
* data lancio 1° dicembre 2001.

PRINCIPALI INDICATORI

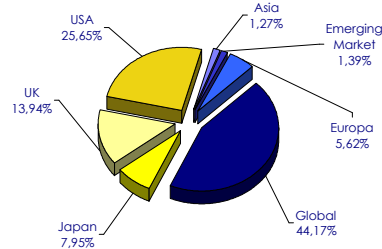
Indicatori	Hedge Invest Global Fund	MSCI World Index in Local Currency
Rendimento Medio Annuo	3,70%	-2,25%
Rendimento Ultimi 6 Mesi	-10,27%	-31,69%
Rendimento Ultimi 12 Mesi	-12,17%	-39,98%
Percentuale di Mesi Positivi	72%	55%
Standard Deviation	4,72%	14,45%
Downside Deviation (3%)	3,79%	12,33%
Indice di Sharpe (3%)	0,04	-0,32
Max Drawdown	-12,17%	-39,98%
Tempo di Recupero Max Drawdown	Non recuperato	Non recuperato
Mese Migliore	2,70%	8,04%
Mese Peggior	-5,09%	-16,46%

COMPOSIZIONE DEL PORTAFOGLIO - OTTOBRE 2008

Per Strategia



Per Distribuzione Geografica



CARATTERISTICHE DEL FONDO

Obiettivo del fondo:	Fornire agli investitori un'extraperformance a medio termine di 3-4 punti percentuali rispetto agli investimenti "free risk", con volatilità compresa fra 3% e 4% su base annua, indipendentemente dall'andamento degli indici di mercato. Il fondo investe prevalentemente in hedge fund con strategie legate al mercato azionario, integrate da strategie decorrelate dagli stessi, ed è diversificato fra 25 e 30 gestori.		
Investimento minimo	500.000 Euro	Sottoscrizione	Mensile
Banca Depositaria	BNP Paribas Securities Services (HIGF); HSBC Milano (HIGF II); HSBC Milano (HIGF III)	Riscatto	Mensile (HIGF, HIGF II e HIGF III)
Commissione di gestione	1,5% su base annua	Preavviso	35 giorni (HIGF); 65 giorni (HIGF II e HIGF III)
Commissione di incentivo	10% (con high watermark)	SIN Code	IT0003199236; IT0004277932 (Euro); IT0004285273 (Dollaro)
Trattamento fiscale	12,5%	Bloomberg	HIGLBEQ IM Equity

Il contenuto di tale documento non potrà essere riprodotto o distribuito a terzi né potranno essere divulgati i contenuti. Hedge Invest non sarà in alcun modo responsabile per qualsiasi danno, costo diretto o indiretto che dovesse derivare dall'inosservanza di tale divieto.