

NAV E CAPITALE - Hedge Invest Global Fund

NAV 31 ottobre 2008	NAV 30 novembre 2008	Rendimento novembre 2008	Rendimento da partenza fondo	Capitale in gestione 1° dicembre 2008
€ 642.682.982	€ 638.497.857	-0,65%	27,70%	€ 181.757.984

Il fondo è partito il 1° dicembre 2001.

NAV E CAPITALE - Hedge Invest Global Fund II

NAV 31 ottobre 2008	NAV 30 novembre 2008	Rendimento novembre 2008	Rendimento da partenza fondo	Capitale in gestione 1° dicembre 2008
€ 497.769.391	€ 494.525.335	-0,65%	-1,09%	€ 65.147.982

Il fondo è partito il 1° giugno 2006.

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

NAV 31 ottobre 2008	NAV 30 novembre 2008	Rendimento novembre 2008	Rendimento da partenza fondo	Capitale in gestione 1° dicembre 2008
\$674.551.255	\$669.098.790	-0,81%	-14,09%	€ 2.538.858
		-0,41%*	5,32%*	

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 - NOVEMBRE 2008

Hedge Invest Global Fund ha ottenuto in novembre 2008 una performance pari a -0,65% per un rendimento da inizio anno pari a -11,95%. Dalla partenza del fondo (1° dicembre 2001) la performance è stata pari a +27,70% (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 19,94%. 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.

Dopo ottobre, anche novembre è stato caratterizzato da grossi interventi da parte delle Banche Centrali e dei Governi di molti paesi. Il mese è stato caratterizzato da molta volatilità nelle diverse asset class con il ritorno di un forte panic selling che ha avuto il suo picco attorno al 21 novembre a causa della paura del fallimento di Citigroup. In questa istanza però le autorità non hanno evidentemente voluto ripetere lo stesso clamoroso errore che avevano fatto in precedenza con Lehman e questa risoluzione positiva ha riportato un po' di calma sui mercati con un rimbalzo molto pronunciato da parte dei "risky assets". **Crediamo che la quasi totalità degli operatori finanziari abbia ora la consapevolezza di un 2009 molto difficile per l'economia globale e pertanto con molte brutte notizie ed aspettative in grande parte prezzate dal mercato; riteniamo che i prossimi 6-12 mesi potranno rappresentare un ambiente molto favorevole per la maggior parte delle strategie hedge.** Fra le strategie che compongono Hedge Invest Global Fund gli equity hedge ed i macro-CTA hanno contribuito in maniera modestamente positiva, mentre relative value ed event driven hanno fatto registrare performance modestamente negative. **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 11 mesi del 2008 Hedge Invest Global Fund ha prodotto una perdita dell'11,9% contro una perdita del 40,6% registrata da MSCI World, del 46,4% registrata dall'indice europeo e del 48,2% dell'indice italiano. Considerando la data di partenza (dicembre 2001) la performance di Hedge Invest Global Fund è stata pari al +27,8% mentre nello stesso periodo l'indice MSCI World è negativo del 19,9%, l'indice europeo è negativo del 26,9% e quello italiano ha perso il 37,3%.**

Il peggior contributo per il mese è dipeso dalla strategia **event driven** che ha detratto 29 bps al risultato del mese con un peso del 3,04%. Tale strategia ha sofferto dal generale peggioramento dei mercati equity e credito fino all'evento di Citigroup. Successivamente, nonostante un recupero importante in entrambi i mercati, i gestori sono stati sorpresi dal fallimento del deal di fusione fra BHP e Rio Tinto che ha anche provocato un allargamento generalizzato degli spread su tutte le operazioni di M&A. Gli operatori di mercato hanno cominciato quindi a dubitare della conclusione di eventi di finanza straordinaria che fino ad allora credevano "quasi" sicuri. 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). Sicuramente però la "probabilità" di chiusura di alcuni deal si è abbassata a causa dell'incerto quadro macro-economico. Altro contributo negativo è dipeso dai fondi **relative value**, che hanno generato una perdita di 18 bps nel loro complesso con un peso in portafoglio del 26%. Le strategie che all'interno del comparto hanno penalizzato il rendimento di Hedge Invest Global Fund sono state le strategie multistrategy che avevano esposizione al comparto delle convertibili. Durante il mese di novembre la liquidità presente sui mercati è rimasta molto bassa e pertanto il venditore marginale ha avuto la meglio sul compratore marginale, che per ora rimane ancora merce rara. Inoltre, l'ultima settimana di rally del mercato azionario ha provocato perdite ai gestori che adottano un approccio conservativo e meno opportunista. A questi livelli di prezzo le obbligazioni convertibili offrono il miglior risk-reward di qualunque altro strumento finanziario. Alcuni gestori hedge infatti stanno lanciando proprio in questo periodo prodotti long only in maniera da sfruttare i prezzi attuali che offrono rendimenti medi del 14% e considerano pari a zero il valore dell'opzione. Siamo in attesa di vedere una rivoltazione importante dell'asset class.

Il migliore contributo alla performance nel mese è dipeso dalla strategia **equity hedge**, che ha aggiunto 7 bps a fronte di un peso in portafoglio pari al 56%. La strategia long/short equity, pur continuando ad operare in un contesto non ideale a causa dell'incremento della volatilità anche infragiornaliera dei mercati e delle vendite indiscriminate generate dal panico o dalla volontà o necessità di ridurre i rischi in portafoglio in uno scenario di elevata incertezza, è stata in grado di produrre globalmente un risultato leggermente positivo, anche se occorre segnalare molta differenziazione fra i diversi manager. A livello di mercato azionario, occorre segnalare un ritorno ad una certa razionalità secondo la quale i titoli si muovono in parte anche seguendo i fondamentali. Abbiamo notato un miglioramento rispetto al mese di ottobre dove è sceso tutto indistintamente creando grossi problemi alla maggior parte dei gestori. I migliori contributi nel mese sono dipesi dai fondi specializzati sul mercato inglese che sono riusciti ad aggiungere valore grazie ad un'ottima selezione di titoli ed un'ottima gestione del rischio in un mese caratterizzato da elevatissima volatilità. Con questo risultato rimangono complessivamente la migliore strategia dell'anno attraverso una contribuzione positiva di 124 bps. Anche il fondo specializzato nelle risorse naturali ha fatto registrare un'ottima performance grazie ad un approccio flessibile che gli ha permesso di più che compensare le perdite della parte lunga del portafoglio tramite una buona scelta dei titoli corti. Occorre notare che il proprio universo di riferimento ha sperimentato una correzione a doppia cifra durante il mese di novembre. Il contributo dei fondi americani e del fondo europeo è stato solo leggermente negativo. I nostri gestori sono stati bravi a limitare i danni in un mercato che comunque ha creato molti problemi alla strategia long short equity. Le motivazioni principali alla base della sovraperformance dei nostri gestori è l'utilizzo di una bassa esposizione lorda, un'esposizione netta quasi neutrale, ed una gestione del rischio molto attenta. Dopo un'ottima performance ad ottobre, il fondo specializzato in tecnologia ha contribuito negativamente a causa dell'enorme volatilità che ha contraddistinto il settore soprattutto nell'ultima settimana del mese. A differenza di molti gestori long short equity, il nostro specialista di tecnologia utilizza la parte corta come fonte di profitto e quindi tende a sottoperformare durante i forti rally di mercato, come quello a cui abbiamo assistito negli ultimi giorni di novembre. Negativo anche il contributo dei fondi con specializzazione sul mercato giapponese, che hanno detratto 9 bps. L'esposizione di Hedge Invest Global Fund a tale segmento di mercato è stata ridotta a fine dello scorso mese 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. Leggermente positivo anche il contributo delle strategie **macro-CTA** che hanno generato 3 bps, a fronte di un peso del 15%. Il fondo CTA ha beneficiato nel mese dall'esposizione ribassista ai mercati azionari e alle materie prime, dall'esposizione rialzista alle obbligazioni governative e dall'esposizione rialzista allo Yen. 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. La performance al 30 novembre è stimata.
Le performance passate 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%	-0,65%		-11,95%
MSCI W.	-8,47%	-1,88%	-2,41%	5,87%	1,18%	-8,36%	-1,90%	0,96%	-10,97%	-16,46%	-6,32%		-40,63%
2007	0,67%	0,79%	1,20%	1,33%	1,36%	0,36%	0,30%	-2,16%	2,64%	2,70%	-1,05%	0,15%	8,51%
MSCI W.	1,73%	-1,31%	1,27%	3,29%	3,04%	-1,10%	-3,12%	-0,24%	2,86%	2,06%	-4,45%	-0,89%	2,83%
2006	2,14%	0,49%	1,25%	1,17%	-2,60%	-0,27%	0,07%	0,56%	-0,07%	0,98%	1,25%	1,12%	6,19%
MSCI W.	3,16%	0,18%	2,20%	0,75%	-4,70%	0,36%	0,48%	2,35%	1,68%	3,02%	0,95%	2,57%	13,52%
2005	0,59%	0,78%	-0,53%	-1,25%	0,90%	1,91%	1,78%	0,72%	1,48%	-1,78%	1,86%	1,81%	8,52%
MSCI W.	-1,05%	2,34%	-1,23%	-2,51%	3,29%	1,53%	3,69%	-0,11%	3,16%	-1,98%	4,03%	2,08%	13,74%
2004	1,77%	1,40%	0,28%	-0,55%	-0,94%	0,70%	-0,64%	-0,14%	1,04%	0,45%	1,43%	1,37%	6,31%
MSCI W.	1,63%	1,66%	-1,12%	-0,57%	-0,07%	1,98%	-2,97%	-0,01%	1,16%	1,16%	3,18%	3,26%	9,49%
2003	0,45%	0,29%	0,37%	0,17%	1,75%	0,15%	0,41%	0,79%	0,47%	1,78%	0,08%	1,17%	8,15%
MSCI W.	-3,73%	-1,79%	-0,77%	8,04%	4,00%	1,94%	2,75%	2,26%	-1,68%	5,34%	0,52%	4,41%	22,75%
2002	0,52%	0,28%	0,77%	0,80%	0,35%	-0,63%	-1,76%	0,39%	0,20%	-1,16%	-0,40%	0,45%	-0,24%
MSCI W.	-2,01%	-1,12%	3,83%	-4,71%	-1,30%	-7,85%	-8,51%	-0,00%	-11,16%	7,31%	5,22%	-6,51%	-25,20%
2001													
MSCI W.												1,03%	1,14%

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%	-0,65%		-11,98%
MSCI W.	-8,47%	-1,88%	-2,41%	5,87%	1,18%	-8,36%	-1,90%	0,96%	-10,97%	-16,46%	-6,32%		-40,63%
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%	-0,81%		-14,09%
MSCI W.						-8,36%	-1,90%	0,96%	-10,97%	-16,46%	-6,32%		#RIFI

PERFORMANCE CONTRIBUTION



PERFORMANCE CUMULATA DAL LANCIO HIGF vs BENCHMARK

	Performance cumulata dic 01 - nov 08	Standard deviation	Correlazione
Hedge Invest Global Fund	27,7%	4,70%	
JP Morgan GBI Global in Local Currency	33,7%	3,14%	-0,20
MSCI World Index in Local Currency	-19,9%	14,55%	0,64
Eurostoxx in Euro	-26,9%	19,05%	0,56
MH FdF Indice Low-Medium Volatility	9,7%	4,55%	0,91

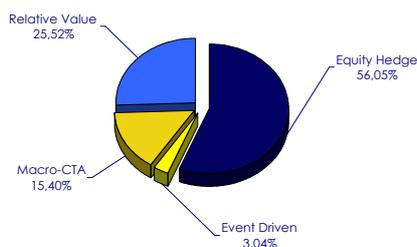
* data lancio 1° dicembre 2001.

PRINCIPALI INDICATORI

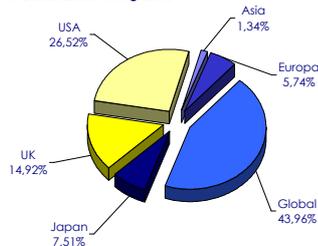
Indicatori	Hedge Invest Global Fund	MSCI World Index in Local Currency
Rendimento Medio Annuo	3,55%	-3,13%
Rendimento Ultimi 6 Mesi	-12,26%	-36,76%
Rendimento Ultimi 12 Mesi	-11,82%	-41,16%
Percentuale di Mesi Positivi	71%	55%
Standard Deviation	4,70%	14,55%
Downside Deviation (3%)	3,78%	12,51%
Indice di Sharpe (3%)	0,03	-0,38
Max Drawdown	-12,74%	-43,78%
Tempo di Recupero Max Drawdown	Non recuperato	Non recuperato
Mese Migliore	2,70%	8,04%
Mese Peggior	-5,09%	-16,46%

COMPOSIZIONE DEL PORTAFOGLIO - NOVEMBRE 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.