

NAV E CAPITALE - Hedge Invest Global Fund

NAV 30 novembre 2008	NAV 31 dicembre 2008	Rendimento dicembre 2008	Rendimento da partenza fondo	Capitale in gestione 1° gennaio 2009
€ 638.497.857	€ 632.626.188	-0,92%	26,53%	€ 149.237.771

Il fondo è partito il 1° dicembre 2001.

NAV E CAPITALE - Hedge Invest Global Fund II

NAV 30 novembre 2008	NAV 31 dicembre 2008	Rendimento dicembre 2008	Rendimento da partenza fondo	Capitale in gestione 1° gennaio 2009
€ 494.525.335	€ 490.026.455	-0,91%	-1,99%	€ 44.724.186

Il fondo è partito il 1° giugno 2006.

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

NAV 30 novembre 2008	NAV 31 dicembre 2008	Rendimento dicembre 2008	Rendimento da partenza fondo	Capitale in gestione 1° gennaio 2009
\$669.098.790	\$668.796.048	-0,05%	-14,13%	€ 1.888.616
		-8,84%*	-4,15%*	

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 - DICEMBRE 2008

Hedge Invest Global Fund ha ottenuto in dicembre 2008 una performance pari a -0,92% per un rendimento da inizio anno pari a -12,76%. Dalla partenza del fondo (1° dicembre 2001) la performance è stata pari a +26,53% (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 19,24%.

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.

Il 2008 sarà ricordato nella storia come uno degli anni peggiori per i mercati finanziari globali con tutti i mercati azionari che sono incorsi nelle peggiori perdite dal tempo delle grandi depressione. In dicembre si è assistito ad un parziale ritorno della razionalità sul mercato, con un contestuale abbassamento della volatilità ed un forte rallentamento delle pressioni di vendita nella maggior parte delle asset class. La numerosità e la gravità degli eventi accaduti nel corso del 2008, dal dipanarsi della crisi immobiliare alla crisi del credito e del settore finanziario sino al crollo delle commodities e dei mercati emergenti a seguito dei timori di recessione, hanno costretto le autorità mondiali a prendere provvedimenti talvolta inattesi e senza precedenti nel tentativo di far rientrare il rischio sistemico e il panico degli operatori finanziari. L'aumento di volatilità e la crisi di liquidità che sono seguite, hanno reso la conservazione del capitale un'impresa decisamente ardua.

Nonostante ciò Hedge Invest Global Fund ha chiuso il suo settimo anno di vita realizzando una sovraperformance a doppia cifra rispetto a qualsiasi indice azionario (+28% rispetto all'MSCI World in Local Currency). Considerando la data di partenza (dicembre 2001) la performance di Hedge Invest Global Fund è stata pari a +26,53% mentre nello stesso periodo l'indice MSCI World è negativo del 19,24%.

Pensiamo che il 2008 debba essere considerato sotto molti aspetti un anno irripetibile e pertanto crediamo che le performance negative dei fondi hedge vadano analizzate in un contesto di un sistema finanziario che ha rischiato di "saltare" in più di un'occasione.

In proiezione 2009, pensiamo che molte delle aspettative negative siano già prezzate nelle varie asset class, anche se rimangono però incognite importanti da analizzare. Pertanto, siamo convinti 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 i macro-CTA hanno contribuito in maniera appena positiva, i relative value e gli event driven hanno contribuito in maniera leggermente negativa, mentre la perdita del mese è arrivata per il 95% dalla componente equity hedge.

Il peggior contributo alla performance del mese è dipeso dalla strategia **equity hedge**, che ha detratto 56 bps (95% della perdita totale) a fronte di un peso in portafoglio pari al 53%. Nonostante il contributo negativo, stiamo notando miglioramenti all'interno della strategia. La volatilità di mercato si è ridotta notevolmente rispetto ai picchi di ottobre-novembre e questo aiuta molto i gestori con approccio stock picking fondamentale. Il mercato azionario sembra inoltre muoversi in maniera più razionale grazie al fatto che da qualche settimana le vendite forzate da parte dei diversi operatori finanziari (hedge funds e non) si sono ridotte di molto.

Si nota quindi molta differenziazione fra i diversi manager; ciò implica che finalmente per la prima volta da diversi mesi esiste un valore aggiunto derivante dalla diversificazione di portafoglio. Il peggior contributo del mese è dipeso dal fondo specializzato in tecnologia che ha contribuito negativamente a causa della volatilità al rialzo 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 e dicembre. Il gestore rimane bearish sul settore e crede che la maggior parte della performance del fondo per il 2009 arriverà dalla parte corta del portafoglio. Altro contributo negativo per il mese è arrivato dai fondi specializzati sul mercato inglese che hanno sofferto per specifiche posizioni. Nonostante questo risultato negativo, i gestori long/short UK rimangono complessivamente la migliore strategia dell'anno 2008 con un contributo positivo di 106 bps. Leggermente negativo anche il contributo dei fondi con specializzazione sul mercato giapponese, che hanno detratto 5 bps a fronte di un peso del 9% circa. Tali gestori hanno sofferto soprattutto dalla parte corta del portafoglio a seguito di un forte rimbalzo che ha caratterizzato il mercato giapponese nell'ultima parte dell'anno. Sul fronte positivo invece occorre segnalare il fondo specializzato nelle risorse naturali autore di una buona performance grazie al suo approccio flessibile e la sua esposizione neutrale al mercato. Altro contributo positivo è arrivato dal fondo US operante con approccio market neutral al mercato e specializzazione sul settore tecnologico. Grazie ad un posizionamento conservativo al mercato, il gestore è stato molto bravo nella selezione dei titoli sia lunghi che corti.

Un contributo leggermente negativo per il mese è dipeso dalla strategia **event driven** che ha detratto 5 bps al risultato del mese con un peso del 3% circa. Anche in questo caso però occorre sottolineare come durante il mese ci sia finalmente intravisto un miglioramento delle condizioni di mercato per la strategia soprattutto grazie ad un forte rallentamento delle vendite forzate ed un ritorno agli acquisti su obbligazioni corporate. Inoltre sicuramente i gestori sono stati aiutati da un forte calo della volatilità di mercato che dai picchi di novembre si è circa dimezzata.

Un contributo circa neutrale è dipeso dai fondi **relative value**, che hanno generato 1 bp nel loro complesso con un peso in portafoglio del 28%. La strategia che all'interno del comparto ha penalizzato il rendimento di Hedge Invest Global Fund è stata la strategia fixed income arbitrage che ha sofferto a causa della bassa liquidità e degli ampi bid ask spreads in molti segmenti del mercato del reddito fisso durante il mese di dicembre. La strategia invece che ha aggiunto un risultato positivo è stata quella multistrategy; questi gestori sono riusciti a sfruttare le inefficienze di prezzo che si sono venute a creare durante il mese soprattutto sul mercato azionario.

Leggermente positivo invece il contributo delle strategie **macro-CTA** che hanno generato 4 bps, a fronte di un peso del 15%. Globalmente, questi gestori hanno fatto registrare un discreto risultato grazie ad un visione negativa sull'economia mondiale attraverso un posizionamento lungo reddito fisso (sia a breve che a lungo periodo), lungo volatilità sugli strumenti del reddito fisso e corto valute dei mercati emergenti. Occorre però sottolineare come, nonostante nel complesso la performance della strategia sia stata positiva, ci sia stata molta differenziazione tra i gestori.

Analizzando la contribuzione annuale per il 2008, occorre sottolineare come tutte le macro-strategie (equity hedge, event driven, relative value e macro/Cta) abbiano contribuito in maniera negativa. In termini relativi, invece, si nota una sovra-performance per i gestori macro rispetto al loro peso ed una sotto-performance per la parte event driver rispetto al proprio peso. A livello di sotto strategie si sono distinti in positivo la componente CTA e i fondi long short UK.

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%	-0,65%	-0,92%	-12,76%
MSCI W.	-8,47%	-1,88%	-2,41%	5,87%	1,18%	-8,36%	-1,90%	0,96%	-10,97%	-16,46%	-6,32%	0,88%	-40,11%
2007	0,67%	0,79%	1,20%	1,33%	1,36%	0,36%	0,30%	-2,16%	2,64%	2,70%	-1,05%	0,15%	8,51%
MSCI W.	1,73%	-1,31%	1,27%	3,29%	3,04%	-1,10%	-3,12%	-0,24%	2,86%	2,06%	-4,45%	-0,89%	2,83%
2006	2,14%	0,49%	1,25%	1,17%	-2,60%	-0,27%	0,07%	0,56%	-0,07%	0,98%	1,25%	1,12%	6,19%
MSCI W.	3,16%	0,18%	2,20%	0,75%	-4,70%	0,36%	0,48%	2,35%	1,68%	3,02%	0,95%	2,57%	13,52%
2005	0,59%	0,78%	-0,53%	-1,25%	0,90%	1,91%	1,78%	0,72%	1,48%	-1,78%	1,86%	1,81%	8,52%
MSCI W.	-1,05%	2,34%	-1,23%	-2,51%	3,29%	1,53%	3,69%	-0,11%	3,16%	-1,98%	4,03%	2,08%	13,74%
2004	1,77%	1,40%	0,28%	-0,55%	-0,94%	0,70%	-0,64%	-0,14%	1,04%	0,45%	1,43%	1,37%	6,31%
MSCI W.	1,63%	1,66%	-1,12%	-0,57%	-0,07%	1,98%	-2,97%	-0,01%	1,16%	1,16%	3,18%	3,26%	9,49%
2003	0,45%	0,29%	0,37%	0,17%	1,75%	0,15%	0,41%	0,79%	0,47%	1,78%	0,08%	1,17%	8,15%
MSCI W.	-3,73%	-1,79%	-0,77%	8,04%	4,00%	1,94%	2,75%	2,26%	-1,68%	5,34%	0,52%	4,41%	22,75%
2002	0,52%	0,28%	0,77%	0,80%	0,35%	-0,63%	-1,76%	0,39%	0,20%	-1,16%	-0,40%	0,45%	-0,24%
MSCI W.	-2,01%	-1,12%	3,83%	-4,71%	-1,30%	-7,85%	-8,51%	-0,00%	-11,16%	7,31%	5,22%	-6,51%	-25,20%
2001													
MSCI W.												1,03%	1,03%

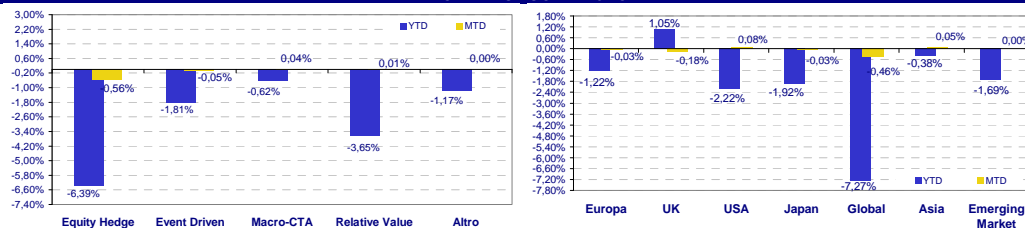
HEDGE INVEST GLOBAL FUND II vs MSCI World Index in LC

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%	-0,65%	-0,91%	-12,78%
MSCI W.	-8,47%	-1,88%	-2,41%	5,87%	1,18%	-8,36%	-1,90%	0,96%	-10,97%	-16,46%	-6,32%	0,88%	-40,11%
2007	0,67%	0,79%	1,20%	1,33%	1,36%	0,36%	0,30%	-2,16%	2,63%	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%	-0,05%	-14,13%
MSCI W.						-8,36%	-1,90%	0,96%	-10,97%	-16,46%	-6,32%	0,88%	-40,11%

PERFORMANCE CONTRIBUTION



PERFORMANCE CUMULATA DAL LANCIO HIGF vs BENCHMARK

	Performance cumulata dic 01 - dic 08	Standard deviation	Correlazione
Hedge Invest Global Fund	26,5%	4,70%	
JP Morgan GBI Global in Local Currency	36,9%	3,21%	-0,22
MSCI World Index in Local Currency	-19,2%	14,47%	0,64
Eurostoxx in Euro	-26,8%	18,94%	0,56
MH FdF Indice Low-Medium Volatility	8,6%	4,54%	0,91

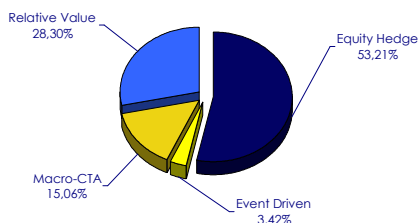
* data lancio 1° dicembre 2001.

PRINCIPALI INDICATORI

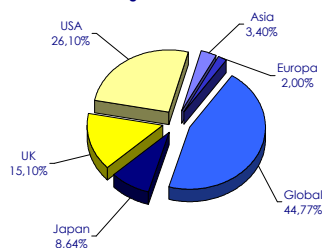
Indicatori	Hedge Invest Global Fund	MSCI World Index in Local Currency
Rendimento Medio Annuo	3,38%	-2,97%
Rendimento Ultimi 6 Mesi	-12,56%	-30,39%
Rendimento Ultimi 12 Mesi	-12,76%	-40,11%
Percentuale di Mesi Positivi	71%	55%
Standard Deviation	4,70%	14,47%
Downside Deviation (3%)	3,79%	12,44%
Indice di Sharpe (3%)	0,00	-0,37
Max Drawdown	-13,54%	-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 - DICEMBRE 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.