

FONDI HEDGE INVEST SGR

OTTOBRE 2008

FONDI	DATA PARTENZA	OTTOBRE 2008	PERFORMANCE YTD 2008	PERFORMANCE DALLA PARTENZA
HEDGE INVEST MULTI-STRATEGY	01-dic-01	-3,96%	-11,65%	20,95%
HEDGE INVEST MULTI-STRATEGY II	01-dic-06	-3,96%	-11,62%	-5,03%
HEDGE INVEST MULTI-STRATEGY III	01-feb-08	-3,97%	-11,15%	-11,15%
HEDGE INVEST DIVERSIFIED STRATEGIES	01-mag-04	-2,92%	-10,54%	11,51%
HEDGE INVEST GLOBAL FUND	01-dic-01	-3,96%	-11,37%	28,54%
HEDGE INVEST GLOBAL FUND II	01-giu-06	-3,99%	-11,41%	-0,45%
HEDGE INVEST GLOBAL FUND III - Dollaro*	01-giu-08	-4,33%	-13,39%	-13,39%
		7,26%**	5,75%**	5,75%**
HEDGE INVEST OPPORTUNITY FUND	01-ago-02	-3,73%	-13,42%	19,06%
HEDGE INVEST OPPORTUNITY FUND - B	01-gen-08	-3,73%	-12,66%	-12,66%
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST	01-mar-02	-2,34%	-13,88%	28,89%
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST II	01-ott-06	-2,34%	-13,84%	-5,24%
HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST III	01-set-07	-2,35%	-14,01%	-12,46%
HEDGE INVEST CREDIT ALTERNATIVES	01-apr-03	-3,35%	-12,18%	16,91%
HEDGE INVEST TOTAL RETURN ***	01-gen-06	-3,25%	-11,86%	-0,61%
HEDGE INVEST PORTFOLIO FUND	01-giu-07	-3,68%	-10,59%	-10,21%

* Il fondo è denominato in dollari US. Eventuali scostamenti della performance rispetto a Hedge Invest Global Fund dipendono dal fatto che la tassazione è calcolata sui risultati convertiti in Euro.

** 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.

*** La performance dalla partenza del fondo è calcolata sul Nav al lordo della distribuzione delle cedole relative agli anni 2006 e 2007. La performance ytd del fondo è calcolata sul Nav al lordo della distribuzione della cedola relativa all'anno 2007.

Le suddette performance sono al netto delle spese di gestione e della ritenuta fiscale.

N.B. l'andamento dei fondi di Hedge Invest è confrontato con gli indici realizzati da MondoHedge in collaborazione con MPS, rappresentativi dell'industria italiana dei fondi di hedge. Il valore di tali indici a fine settembre e fine ottobre 2008 è stimato.

COMMENTO MERCATI - OTTOBRE 2008

Ottobre è stato un mese ricco di eventi che per la loro importanza hanno fortemente influenzato i mercati finanziari, generando una elevata volatilità in tutte le asset class.

Il peggioramento della crisi finanziaria e l'assenza di liquidità sull'interbancario hanno spinto Governi e autorità monetarie ad approvare interventi d'urgenza volti a riportare il sistema del credito ad un funzionamento normale.

A inizio mese è stato approvato il piano di sostegno all'economia americana supportato dal segretario del Tesoro Paulson e noto come TARP (Troubled Asset Relief Program). Il piano, che come ben noto ha stanziato 850 mld \$ in aiuti al sistema finanziario e incentivi fiscali, oltre a permettere alle istituzioni finanziarie di rimuovere i "troubled asset" dai loro bilanci sostituendoli con liquidità, consente al Tesoro di acquistare partecipazioni direttamente nelle banche stesse, permettendo un miglioramento dei ratio patrimoniali dando loro la possibilità di riprendere la normale operatività.

Il piano prevede lo stanziamento di 250 bn \$ autorizzati subito, 100 bn \$ su richiesta del Presidente e 350 bn \$ su approvazione del Congresso. I titoli inclusi nel piano sono i mutui e gli strumenti finanziari collegati emessi entro il 14 marzo 2008. Il Tesoro americano ha già investito 125 bn \$ in ricapitalizzazione del sistema bancario, come segue: 25 bn \$ per ciascuna delle seguenti banche: Bank of America, JPMorgan Chase, Citigroup e Wells Fargo; 10 bn \$ ciascuna a Goldman Sachs e Morgan Stanley; 2 bn \$ a Bank of New York Mellon; 3 bn \$ a State Street. In cambio il Governo americano riceverà azioni privilegiate e diventa titolare di un warrant per acquistare azioni comuni per il 15% dell'investimento in azioni privilegiate.

Anche in Europa, diversi Paesi hanno approvato piani specifici a sostegno del sistema bancario: in Francia sono stati stanziati 360 bn EUR, in Germania 500 bn EUR, in Gran Bretagna 400 bn £ di cui 50 bn £ per la ricapitalizzazione del sistema bancario, in Spagna 100 bn EUR in garanzie per nuove emissioni di debito del 2008, a cui si somma un ammontare non specificato per eventuali emissioni del 2009. In Italia sono stati stanziati 20 bn EUR, oltre alla garanzia di intervento da parte dello Stato a supporto delle banche, previa valutazione "caso per caso" da parte della Banca d'Italia; in Austria sono stati stanziati 100 bn \$ e in Olanda 200 bn EUR per garantire il funzionamento del mercato interbancario e 20 bn EUR per la ricapitalizzazione del sistema bancario.

Le Banche Centrali hanno preso coscienza della serietà dei problemi del sistema finanziario – l'8 ottobre è stato effettuato un taglio coordinato dei tassi di interesse da parte delle principali Banche mondiali, oltre a enormi iniezioni di liquidità per migliorare il funzionamento del mercato interbancario.

L'insieme di questi interventi ha consentito un graduale miglioramento delle condizioni sul mercato interbancario, un elemento molto positivo che consente di ritenere che il peggio della crisi finanziaria sia ormai alle spalle ma dall'altra parte ci attende ancora un forte deterioramento dell'economia reale. Lo scenario atteso si è quindi schiarito nelle ultime settimane: recessione delle principali economie sviluppate e forte rallentamento delle economie emergenti, ovviamente l'entità del rallentamento/recessione dipenderà dalla velocità e aggressività delle mosse delle banche centrali e stimoli fiscali messi in piedi dai governi oltre che dalla risposta del consumatore a tali stimoli. Crediamo però che tale scenario, non più caratterizzato da un panico generalizzato, ma dove sarà facile andare ad identificare "vincitori" e "vinti" tra le società operative sul mercato, sia ricco di opportunità per la maggior parte delle strategie hedge.

Andamento mercati – ottobre 2008 *Mercati azionari*

In US lo S&P500 ha perso il 16.94% ed accumula una perdita del 34.03% da inizio anno; il Nasdaq ha perso il 17.73% (-35.11% da inizio anno). Di simile entità le perdite degli indici di borsa in Europa: l'indice Eurostoxx ha perso il 15.90%, per una perdita del 42.72% da inizio anno, e in Giappone, il Nikkei ha perso il 23.83% (-43.97% da inizio anno). I mercati emergenti sono stati oggetto di una brutale svendita, e hanno in media corretto del 22.46%, per una perdita del 47.31% da inizio anno: la correzione ha colpito indiscriminatamente tutti gli emergenti, e ha interessato in particolare i mercati dell'Est Europa che hanno corretto del 31.68% nel mese (-59.92% da inizio anno); l'America Latina ha chiuso il mese con una perdita del 23.64%, l'Asia del 21.48%.

Tale forte correzione è stata accompagnata da un aumento molto significativo della volatilità storica e implicita dei mercati: a titolo di esempio l'indice VIX che misura la volatilità implicita dell'indice S&P500 ha superato gli 80 punti nel corso del mese, per poi chiudere ottobre a 59.89 punti, con un incremento di oltre il 50% rispetto a fine settembre.

 Mercati delle obbligazioni governative

In ottobre tutte le curve dei tassi dei principali Paesi sviluppati hanno subito un sostanziale irripidimento, generato da una riduzione pronunciata nei tassi a breve termine, e da una stabilità o aumento dei tassi decennali.

La curva dei tassi in US si è inclinata di 54 bps fra le scadenze 2-10 anni, a causa di una discesa di 40 bps nel tasso a due anni a fronte di un decennale pressoché aumentato di 10 bps a 3.97% (la pendenza della curva è pari a 2.40% a fine mese).

In Europa, la curva dei tassi si è inclinata di 82 bps fra le scadenze 2-10 anni, a seguito di una discesa di 93 bps nel tasso a due anni, superiore alla discesa di 12 bps nel tasso decennale, pari a 3.90% a fine mese (la pendenza della curva è pari a 136 bps a fine mese).

In UK, la curva dei tassi si è inclinata di 116 bps fra le scadenze 2-10 anni, a causa di una discesa di 109 bps nel tasso a due anni, a fronte di un aumento di 8 bps nel tasso decennale, pari a 4.52% a fine mese (la pendenza della curva è pari a 160 bps a fine mese).

In Giappone, la curva dei tassi si è inclinata di 22 bps a fronte di un tasso a due anni diminuito di 21 bps e di un tasso decennale stabile all'1.48%. La pendenza della curva è pari a 92 bps nelle scadenze 2-10 anni a fine mese.

 Mercati delle obbligazioni societarie

Ottobre è stato un mese fortemente negativo per tutti i comparti delle obbligazioni societarie: le emissioni a qualità più elevata sono state svendute in quanto relativamente più liquide e quindi più facilmente smobilizzabili; le emissioni a più bassa qualità hanno invece sofferto a causa del processo di riduzione dei rischi in atto nei portafogli dei principali operatori di mercato. Gli investment grade hanno perso il 6.4% in US e il 2.1% in Europa, gli high yield hanno corretto del 16.5% in US e del 16.1% in Europa. I credit spread del comparto high yield hanno sfiorato i 1500 bps in US e superato i 1500 bps in Europa, allargandosi rispettivamente del 49% e del 48%.

In particolare ottobre è stato un mese ancora molto difficile per il comparto delle obbligazioni convertibili, nuovamente messo sotto pressione dalle ondate di vendita degli operatori impegnati nel processo di riduzione dei rischi.

 Mercati delle risorse naturali

Anche le risorse naturali hanno registrato nel mese perdite a doppia cifra, a fronte di aspettative di recessione economica per il 2009. Il prezzo del petrolio ha corretto del 32.6% arrivando a 67.8\$ al barile a fine mese; anche il prezzo dell'oro ha corretto pesantemente (-17.56%) arrivando a quotare 721.80 \$ l'oncia a fine ottobre.

 Mercati delle valute

Nello scenario di flight to quality verificatosi nel mese, il dollaro è stato visto come "bene rifugio" dagli investitori alla ricerca di attività finanziarie ad elevata qualità e liquidità. A fronte di un sostanziale apprezzamento del dollaro, le valute dei principali Paesi emergenti hanno registrato perdite a doppia cifra.

NAV E CAPITALE - Hedge Invest Multi-Strategy

NAV 30 settembre 2008	NAV 31 ottobre 2008	Rendimento ottobre 2008	Rendimento da partenza fondo	Capitale in gestione 1° novembre 2008
€ 629.661.589	€ 604.744.048	-3,96%	20,95%	€ 1.65.489.806

Il fondo è partito il 1° dicembre 2001.

NAV E CAPITALE - Hedge Invest Multi-Strategy II

NAV 30 settembre 2008	NAV 31 ottobre 2008	Rendimento ottobre 2008	Rendimento da partenza fondo	Capitale in gestione 1° novembre 2008
€ 494.416.615	€ 474.862.085	-3,96%	-5,03%	€ 71.412.089

Il fondo è partito il 1° giugno 2006.

NAV E CAPITALE - Hedge Invest Multi-Strategy III

NAV 30 settembre 2008	NAV 31 ottobre 2008	Rendimento ottobre 2008	Rendimento da partenza fondo	Capitale in gestione 1° novembre 2008
€ 462.600.356	€ 444.234.145	-3,97%	-11,15%	€ 13.561.535

Il fondo è partito il 1° febbraio 2007.

COMMENTO DEL MESE - OTTOBRE 2008

Hedge Invest Multi-Strategy ha ottenuto nel mese di ottobre 2008 una perdita pari a -3,96%. Dalla partenza (dicembre 2001) il fondo ha ottenuto un rendimento netto pari a +20,95% contro una performance dell'indice JP Morgan Government Bond in Local Currency del 29,70% nello stesso periodo di riferimento.

Pur avendo ottenuto un risultato negativo in ottobre, il prodotto 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 hanno registrato infatti perdite a doppia cifra, colpiti in modo indiscriminato dal deleveraging degli operatori alla ricerca 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 tempestiva riduzione dei rischi attuata negli scorsi mesi. **Crediamo che lo scenario attuale sia quindi chiaro e non più caratterizzato da un panico generalizzato ma dalla 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.**

Nonostante il 2008 sia il peggiore anno di sempre per i fondi hedge, Hedge Invest Multi-Strategy 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 Multi-Strategy ha prodotto una perdita dell'11,22% contro una perdita del 37% registrata da MSCI World, del 42,7% registrata dall'indice europeo e del 44,5% dell'indice italiano. Considerando la data di partenza (dicembre 2001) la performance di Hedge Invest Multi-Strategy è stata pari al 20,95% mentre nello stesso periodo l'indice MSCI World è negativo del 14,5%, l'indice europeo è negativo del 22% e quello italiano ha perso il 33%.

Fra le strategie che compongono Hedge Invest Multi-Strategy i macro-CTA hanno contribuito positivamente, mentre il peggiore contributo è dipeso dalle strategie relative value.

I fondi **relative value** hanno generato oltre la metà della perdita del mese a fronte di un peso pari al 37% circa. La peggiore strategia all'interno del comparto è stata il convertible arbitrage, che per il secondo mese consecutivo ha sofferto a causa delle pressioni di vendita derivanti dagli operatori intenzionati a ridurre i rischi in un contesto di generale mancanza di liquidità. Nei due mesi settembre-ottobre 2008 le valutazioni delle convertibili sono scese a livelli storicamente mai raggiunti, con yield record in alcuni casi pari al 30% e perdite da inizio anno quantificabili nel 40% circa, sostanzialmente dipese dal deleveraging in atto. Ci aspettiamo un sostanziale recupero nei prossimi mesi, previa il ritorno della liquidità nel comparto.

Più in generale, l'aumentata avversione al rischio in ottobre ha causato l'allargamento di tutti gli spread di arbitraggio, creando un ambiente sfavorevole per la maggior parte delle strategie relative value.

Il secondo peggiore contributo alla performance del mese è dipeso dalla strategia **event driven** che ha generato 99 bps di perdita a fronte di un peso pari al 14% circa. 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 strategia **equity hedge** ha contribuito in modo leggermente negativo alla performance del mese, generando 57 bps di perdita. La perdita contenuta realizzata in un mese orribile per i mercati azionari (MSCI World -16,46% in ottobre) dipende dal fatto che i fondi long/short presenti in Hedge Invest Multi-Strategy sono entrati nel mese con rischi molto contenuti, vale a dire con esposizioni lorde ridotte e privi di esposizione direzionale al mercato. Il migliore risultato è stato ottenuto da un fondo long/short specializzato sui settori TMT che opera con approccio di stock picking sul mercato americano. Altro risultato positivo è stato ottenuto da un fondo americano che combina lo stock picking all'analisi macro/top down ed investe nei settori meno legati al ciclo economico con un approccio di investimento molto conservativo.

Positivo invece il contributo delle strategie **macro-CTA** che hanno generato 36 bps, a fronte di un peso del 15%. I fondi CTA hanno 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 MULTI-STRATEGY vs JP Morgan Government Bond 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.

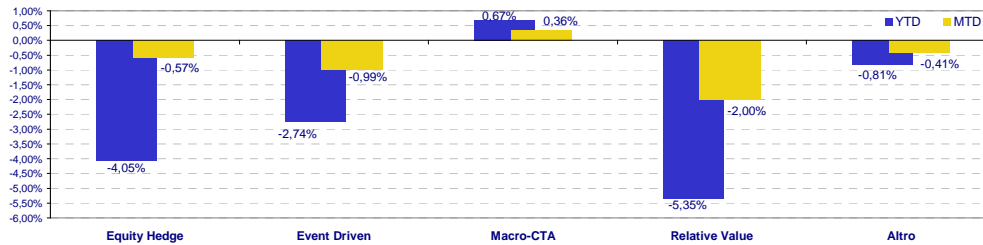
ANNO	GEN.	FEB.	MAR.	APR.	MAG.	GIU.	LUG.	AGO.	SET.	OTT.	NOV.	DIC.	YTD
2008	-0,71%	1,17%	-1,59%	0,46%	1,40%	-0,35%	-1,58%	-0,59%	-6,30%	-3,96%			-11,65%
JPM GBI	1,73%	0,66%	0,13%	-1,25%	-1,14%	0,07%	1,15%	1,25%	0,29%	0,54%			3,45%
2007	1,12%	0,20%	0,64%	0,85%	1,25%	0,17%	0,03%	-1,16%	1,62%	2,16%	-0,64%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

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

ANNO	GEN.	FEB.	MAR.	APR.	MAG.	GIU.	LUG.	AGO.	SET.	OTT.	NOV.	DIC.	YTD
2008	-0,71%	1,15%	-1,56%	0,46%	1,40%	-0,35%	-1,56%	-0,59%	-6,29%	-3,96%			-11,62%
JPM GBI	1,73%	0,66%	0,13%	-1,25%	-1,14%	0,07%	1,15%	1,25%	0,29%	0,54%			3,45%
2008	1,07%	0,22%	0,65%	0,85%	1,26%	0,17%	0,03%	-1,16%	1,62%	2,14%	-0,64%	0,35%	6,72%
JPM GBI	-0,26%	1,07%	-0,27%	0,11%	-0,92%	-0,51%	1,33%	1,20%	0,09%	0,70%	1,38%	0,03%	3,99%
2006												0,70%	0,70%
JPM GBI												-0,79%	-0,79%

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

ANNO	GEN.	FEB.	MAR.	APR.	MAG.	GIU.	LUG.	AGO.	SET.	OTT.	NOV.	DIC.	YTD
2008		1,09%	-1,60%	0,45%	1,40%	-0,37%	-1,59%	-0,59%	-6,31%	-3,97%			-11,15%
JPM GBI		0,66%	0,13%	-1,25%	-1,14%	0,07%	1,15%	1,25%	0,29%	0,54%			1,69%

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 HIMS vs BENCHMARK

	Performance cumulata dic 01 - ott 08	Standard deviation	Correlazione
Hedge Invest Multi-Strategy	20,9%	4,33%	
JP Morgan GBI Global in Local Currency	29,7%	2,97%	-0,12
MSCI World Index in Local Currency	-14,5%	14,45%	0,65
Eurostoxx in Euro	-21,9%	19,02%	0,55
MH FdF Indice Low-Medium Volatility	15,5%	4,02%	0,96

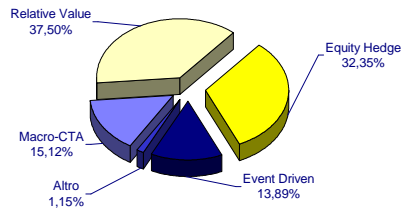
* data lancio 1° dicembre 2001.

PRINCIPALI INDICATORI

Indicatori	Hedge Invest Multi-Strategy	JP Morgan Government Bond Index in LC
Rendimento Medio Annuo	2,79%	3,83%
Rendimento Ultimi 6 Mesi	-11,03%	2,16%
Rendimento Ultimi 12 Mesi	-11,90%	4,91%
Percentuale di Mesi Positivi	75%	69%
Standard Deviation	4,33%	2,97%
Downside Deviation (3%)	3,73%	2,12%
Indice di Sharpe (3%)	-0,14	0,12
Max Drawdown	-12,26%	-2,89%
Tempo di Recupero Max Drawdown	Non recuperato	6
Mese Migliore	2,25%	1,96%
Mese Peggior	-6,30%	-1,99%

COMPOSIZIONE DEL PORTAFOGLIO - OTTOBRE 2008

Per strategia


CARATTERISTICHE DEL FONDO

Obiettivo del fondo:	Fornire agli investitori un'extraperformance a medio termine di 2-3 punti percentuali rispetto agli investimenti "free risk", con volatilità compresa fra 2,5% e 3,5% su base annua, indipendentemente dall'andamento degli indici di mercato tramite l'investimento in hedge fund con strategie diversificate: Relative Value, Equity Hedge, Event Driven, Macro e CTA. Il fondo è ampiamente diversificato.
----------------------	---

Investimento minimo	500.000 Euro	Sottoscrizione	Mensile
Banca Depositaria	BNP Paribas Securities Services (HIMS); HSBC Milano (HIMS II); HSBC Milano (HIMS III).	Riscatto	Mensile (HIMS, HIMS II e HIMS III)
Commissione di gestione	1,5% su base annua	Preavviso	35 giorni (HIMS e HIMS II); 65 giorni (HIMS III)
Commissione di incentivo	10% (con high watermark)	SIN Code	IT0003199277 (HIMS); IT000427825 (HIMS II, Euro); IT0004285299 (HIMS III)
Trattamento fiscale	12,5%	Bloomberg	HIMUSTR 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.

NAV E CAPITALE

NAV 30 settembre 2008	NAV 31 ottobre 2008	Rendimento ottobre 2008	Rendimento da partenza fondo	Capitale in gestione 1° novembre 2008
€ 574.351.690	€ 557.564.523	-2,92%	11,51%	€ 82.614.826

Il fondo è partito il 1° maggio 2004.

COMMENTO DEL MESE - OTTOBRE 2008

Hedge Invest Diversified Strategies ha registrato nel mese di ottobre 2008 una performance pari a -2,92%, per un rendimento del 11,51% dalla partenza (al netto delle commissioni e della ritenuta fiscale del 12,5%, applicate alla parte del portafoglio investita in fondi esterni alla casa Hedge Invest).

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 prezzare 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 attuale sia quindi 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.**

Allocazione in fondi Hedge Invest

Il 40% della perdita del mese è stata generata dai fondi Hedge Invest, nessuno dei quali ha purtroppo ottenuto un rendimento positivo nel mese.

Contributi per strategie e dei fondi esterni alla casa Hedge Invest

I fondi **relative value** hanno generato il 41% circa della perdita del mese a fronte di un peso pari al 35% circa. La peggiore strategia all'interno del comparto è stata il convertible arbitrage, che per il secondo mese consecutivo ha sofferto a causa delle pressioni di vendita derivanti dagli operatori intenzionati a ridurre i rischi in un contesto di generale mancanza di liquidità. Nei due mesi settembre-ottobre 2008 le valutazioni delle convertibili sono scese a livelli storicamente mai raggiunti, con rendimenti record in alcuni casi pari al 30% e perdite da inizio anno quantificabili nel 40% circa, sostanzialmente dipese dal deleveraging in atto. Ci aspettiamo un sostanziale recupero nei prossimi mesi, previa il ritorno della liquidità nel comparto.

Più in generale, l'aumentata avversione al rischio in ottobre ha causato l'allargamento di tutti gli spread di arbitraggio, creando un ambiente sfavorevole per la maggior parte delle strategie relative value.

Il secondo peggiore contributo alla performance del mese è dipeso dalla strategia **event driven** che ha generato 96 bps di perdita a fronte di un peso pari all'11% circa. 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 (alcuni spread su operazioni di fusione in corso hanno superato il 50%).

La strategia **equity hedge** ha contribuito in modo leggermente negativo alla performance del mese, generando 26 bps di perdita. I fondi che compongono la parte esterna ai prodotti della casa Hedge Invest hanno ottenuto rendimenti eccezionali, considerando il difficilissimo ambiente di operatività caratterizzato da livelli di volatilità quasi doppi rispetto ai massimi della precedente crisi del 2001-2002, e da fortissime vendite indiscriminate (l'indice MSCI World ha perso il -16,46% in ottobre). Tali fondi hanno ottenuto performance comprese fra -0,6% e +3% nel mese, grazie al mantenimento di rischi molto contenuti, esposizioni lorde conservative e minime esposizioni direzionali ai mercati sottostanti oltre che ad una buona selezione dei titoli dato che nel mese di Ottobre molte delle società usa hanno riportato i risultati per il terzo trimestre. Da segnalare il risultato molto buono del fondo che opera con approccio opportunistico, che ha beneficiato di un'esposizione complessivamente netta corta ai mercati di rifinimento.

Positivo il contributo delle strategie **macro** che hanno generato 9 bps, a fronte di un peso del 16%. 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 Diversified Strategies ha beneficiato dell'allocazione indiretta ai fondi CTA per il tramite dell'investimento nei fondi della casa Hedge Invest: i CTA hanno guadagnato nel mese dell'esposizione ribassisti ai mercati azionari, dell'esposizione rialzista alle obbligazioni governative e dell'esposizione rialzista al dollaro.

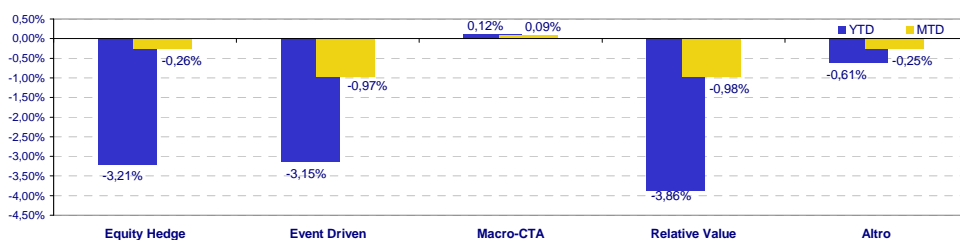
HEDGE INVEST DIVERSIFIED STRATEGIES vs JP Morgan Government Bond Index in LC

ANNO	GEN.	FEB.	MAR.	APR.	MAG.	GIU.	LUG.	AGO.	SET.	OTT.	NOV.	DIC.	YTD
2008	-0,98%	1,65%	-2,74%	0,50%	1,46%	-0,06%	-1,47%	-0,55%	-5,70%	-2,92%			-10,54%
JPM GBI	1,73%	0,66%	0,13%	-1,25%	-1,14%	0,07%	1,15%	1,25%	0,29%	0,54%			3,45%
2007	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%
JPM GBI	-0,26%	1,07%	-0,27%	0,11%	-0,92%	-0,51%	1,33%	1,20%	0,09%	0,70%	1,38%	0,03%	3,99%
2006	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%
JPM GBI	-0,37%	0,04%	-1,13%	-0,72%	0,25%	-0,14%	0,88%	1,45%	0,52%	0,25%	0,60%	-0,79%	0,81%
2005	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%
JPM GBI	0,90%	-0,61%	0,44%	1,30%	0,88%	0,88%	-0,77%	0,89%	-0,57%	-0,74%	0,38%	0,67%	3,67%
2004					-0,64%	0,59%	-0,19%	-0,02%	0,77%	0,39%	1,43%	0,97%	3,32%
JPM GBI					-0,18%	0,04%	0,55%	1,58%	0,50%	0,65%	0,30%	0,67%	4,17%

Performance al netto delle commissioni e della ritenuta fiscale applicate solo alla parte del portafoglio investita in fondi esterni alla casa Hedge Invest al fine di evitare la duplicazione dei costi in capo all'investitore finale.

Le performance passate hanno un valore puramente indicativo e non costituiscono una garanzia sull'andamento futuro del fondo.

PERFORMANCE CONTRIBUTION



I dati YTD (Year To Date) e MTD (Month To Date), si riferiscono alla contribuzione in valore assoluto delle singole strategie sulla performance, rispettivamente, annuale e mensile.

PERFORMANCE CUMULATA DAL LANCIO HIDS vs BENCHMARK

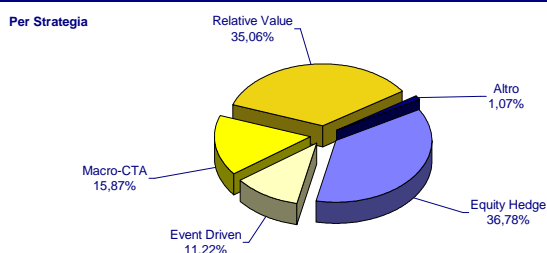
	Performance cumulata mag 04 - ott 08	Standard deviation	Correlazione
Hedge Invest Diversified Strategies	11,5%	5,04%	
JP Morgan GBI Global in Local Currency	17,1%	2,63%	-0,28
MSCI World Index in Local Currency	-9,3%	13,68%	0,73
Eurostoxx in Euro	-4,8%	16,02%	0,71
MH FdF Index Low-Medium Volatility	3,8%	4,85%	0,97

* data lancio 1° maggio 2004

PRINCIPALI INDICATORI

Indicatori	Hedge Invest Diversified Strategies	JP Morgan Government Bond Index in LC
Rendimento Medio Annuo	2,45%	3,58%
Rendimento Ultimi 6 Mesi	-9,05%	2,16%
Rendimento Ultimi 12 Mesi	-10,95%	4,91%
Percentuale di Mesi Positivi	67%	70%
Standard Deviation	5,04%	2,63%
Downside Deviation (3%)	4,29%	1,89%
Indice di Sharpe (3%)	-0,18	0,04
Max Drawdown	-11,12%	-2,42%
Tempo di Recupero Max Drawdown		5
Mese Migliore	2,24%	1,73%
Mese Peggior	-5,70%	-1,25%

COMPOSIZIONE DEL PORTAFOGLIO - OTTOBRE 2008



CARATTERISTICHE DEL FONDO

Obiettivo del fondo:	Fornire agli investitori un'extraperformance a medio termine di 2-3 punti percentuali rispetto agli investimenti "free risk", con volatilità compresa fra 2,5% e 3,5% su base annua, indipendentemente dall'andamento degli indici di mercato tramite l'investimento in hedge fund con strategie diversificate: Relative Value, Equity Hedge, Event Driven, Macro e CTA. Il fondo è ampiamente diversificato.
----------------------	---

Investimento minimo	500.000 Euro	Sottoscrizione	Mensile
Banca Depositaria	BNP Paribas Securities Services	Riscatto	Mensile
Commissione di gestione	1,5% su base annua	Preavviso	35 giorni
Commissione di incentivo	10% (con high watermark)	SIN Code	IT0003657589
Trattamento fiscale	12,5%	Bloomberg	HIDIVST 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.

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%	-11,16%	7,31%	5,22%	-6,51%	-25,20%
2001													1,14%
MSCI W.												1,03%	1,03%

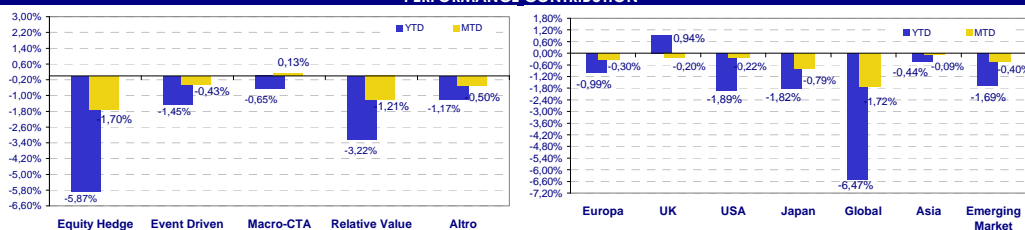
HEDGE INVEST GLOBAL FUND II vs MSCI World Index in LC

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



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

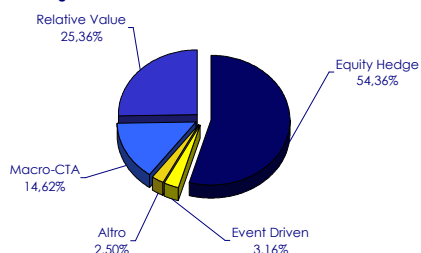
* data lancio 1° dicembre 2001.

PRINCIPALI INDICATORI

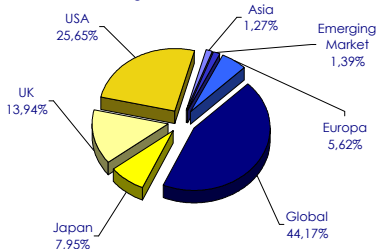
Indicatori	Hedge Invest Global Fund	MSCI World Index in Local Currency
Rendimento Medio Annuo	3,70%	-2,25%
Rendimento Ultimi 6 Mesi	-10,27%	-31,69%
Rendimento Ultimi 12 Mesi	-12,17%	-39,98%
Percentuale di Mesi Positivi	72%	55%
Standard Deviation	4,72%	14,45%
Downside Deviation (3%)	3,79%	12,33%
Indice 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.

NAV E CAPITALE - Hedge Invest Opportunity Fund

NAV 30 settembre 2008	NAV 31 ottobre 2008	Rendimento ottobre 2008	Rendimento da partenza fondo	Capitale in gestione 1° novembre 2008
€ 618.396.836	€ 595.309.454	-3,73%	19,06%	€ 29.801.536

Il fondo è partito il 1° agosto 2002.

NAV E CAPITALE - Hedge Invest Opportunity Fund B

NAV 30 settembre 2008	NAV 31 ottobre 2008	Rendimento ottobre 2008	Rendimento da partenza fondo	Capitale in gestione 1° novembre 2008
€ 418.854.413	€ 403.216.801	-3,73%	-12,66%	€ 20.655.990

Il fondo è partito il 1° agosto 2002.

COMMENTO DEL MESE - OTTOBRE 2008

Hedge Invest Opportunity Fund ha ottenuto nel mese di ottobre 2008 una performance pari a -3,73%, per un rendimento pari a -13,42% da inizio anno, portando così il rendimento dalla partenza del fondo (1° agosto 2002) a +19,06% (tale risultato è stato calcolato al netto delle commissioni e della ritenuta fiscale del 12,5%).

Ottobre verrà probabilmente ricordato nella storia come uno dei mesi più difficili di sempre per chi opera sui mercati finanziari. 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 prezzare uno scenario di forte recessione nei Paesi Sviluppati per il 2009 e di un rallentamento superiore alle attese delle economie emergenti. In tale contesto Hedge Invest Opportunity Fund è riuscito nel mese a limitare le perdite, nonostante il contributo negativo di tutte le strategie sottostanti. **Crediamo che lo scenario attuale sia quindi 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 i manager che utilizzano un approccio long/short equity.**

Il peggior contributo è stato generato dalla strategia equity arbitrage/long volatility. Tale porzione del portafoglio, responsabile del 55% della perdita realizzata in ottobre, è allocata su fondi che operano prevalentemente sul comparto delle obbligazioni 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. Il potente rimbalzo sperimentato inoltre dal mercato azionario nell'ultima settimana del mese ha contribuito ad ampliare le perdite di alcuni gestori a causa delle perdite realizzate sulle coperture.

L'allocazione alle convertibili contribuisce da inizio anno a circa un quinto della perdita complessiva del prodotto. I gestori specializzati su tale segmento continuano a vedere opportunità straordinarie per i prossimi 12 mesi, con la possibilità di generare rendimenti a doppia cifra con limitato o addirittura assente utilizzo di leva finanziaria grazie a convertibili che hanno raggiunto valutazioni estremamente interessanti. Da considerare infatti che gli yields 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.

La strategia long/short equity ha contribuito per il 31% della perdita mensile, in misura inferiore rispetto al proprio peso in portafoglio (66%).

Nel mese di ottobre i gestori all'interno del comparto hanno mostrato una discreta differenziazione in termini di risultati. Tra i contributi positivi si segnala l'ottima performance di un gestore americano specializzato sul settore della tecnologia e delle comunicazioni che ha largamente sovraperformato l'indice Nasdaq grazie ad un corretto stock-picking e il buon risultato di un altro fondo americano che ha guadagnato da un corretto trading intorno alle posizioni e dal posizionamento relativo lungo tecnologia e corto finanziari. Tra i contributi negativi si registrano invece i risultati deludenti di uno stock-picker sul settore finanziario a livello globale e di un fondo con approccio di trading operante nel settore delle risorse naturali: entrambi, dopo essersi allungati con troppo anticipo nei rispettivi settori, hanno dovuto tagliare frettolosamente alcuni rischi, cristallizzando le perdite della prima metà del mese.

Per quanto riguarda il comparto macro/cta, in ottobre il contributo complessivo della strategia è leggermente negativo (14% della perdita mensile a fronte di un peso del 21% circa di HIOF). Da sottolineare la performance positiva del fondo cta in portafoglio che ha beneficiato del posizionamento corto equity e commodities, confermando la sua funzione di "scorrelatore". Tale contributo non è purtroppo stato sufficiente a controbilanciare il risultato negativo della componente macro: i gestori in portafoglio hanno infatti risentito di errati posizionamenti sulle curve dei tassi e del posizionamento lungo su alcune valute dei mercati emergenti contro dollaro.

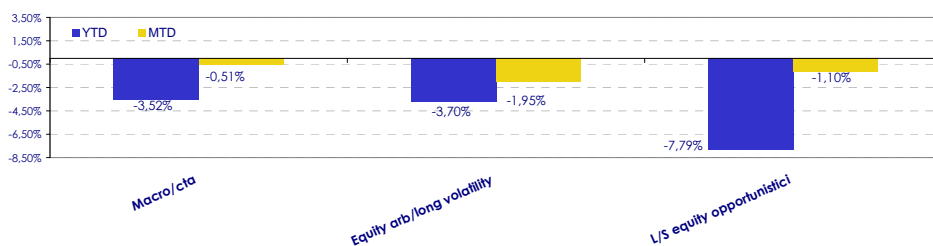
HEDGE INVEST OPPORTUNITY FUND vs MSCI World in LC

ANNO	GEN.	FEB.	MAR.	APR.	MAG.	GIU.	LUG.	AGO.	SET.	OTT.	NOV.	DIC.	YTD
2008	-1,50%	1,09%	-2,83%	1,42%	1,00%	-1,75%	-1,07%	-0,87%	-5,81%	-3,73%			-13,42%
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	0,77%	1,51%	1,21%	1,21%	1,22%	0,69%	0,16%	-3,17%	2,25%	2,91%	-0,99%	0,00%	7,90%
MSCI W.	1,73%	-1,31%	1,27%	3,29%	3,04%	-1,10%	-3,12%	-0,24%	2,86%	2,06%	-4,45%	-0,89%	2,83%
2006	3,14%	1,54%	2,90%	0,64%	-3,75%	-1,56%	-1,76%	0,75%	-0,74%	0,63%	1,97%	1,08%	4,72%
MSCI W.	3,16%	0,18%	2,20%	0,75%	-4,70%	0,36%	0,48%	2,35%	1,68%	3,02%	0,95%	2,57%	13,52%
2005	0,60%	1,32%	-2,21%	-1,96%	-1,92%	1,73%	2,20%	1,52%	2,73%	-2,54%	2,29%	2,66%	6,35%
MSCI W.	-1,05%	2,34%	-1,23%	-2,51%	-2,51%	1,53%	3,69%	-0,11%	3,16%	-1,98%	4,03%	2,08%	13,74%
2004	2,00%	0,81%	0,15%	-0,94%	-1,40%	-0,01%	-0,79%	-0,00%	0,67%	0,49%	2,00%	2,03%	5,04%
MSCI W.	1,63%	1,66%	-1,12%	-0,57%	-0,07%	1,98%	-2,97%	-0,01%	1,16%	1,16%	3,18%	3,26%	9,49%
2003	1,43%	0,19%	0,49%	-1,16%	2,19%	-0,21%	-0,64%	0,80%	0,42%	1,61%	0,32%	1,56%	7,16%
MSCI W.	-3,73%	-1,79%	-0,77%	8,04%	4,00%	1,94%	2,75%	2,26%	-1,68%	5,34%	0,52%	4,41%	22,75%
2002								-0,18%	1,25%	-0,54%	0,95%	0,21%	1,67%
MSCI W.								-0,00%	-1,16%	7,31%	5,22%	-6,51%	-6,23%

Performance al netto delle spese di gestione e della ritenuta fiscale.

Le performance passate hanno un valore puramente indicativo e non costituiscono una garanzia sull'andamento futuro del fondo.

PERFORMANCE CONTRIBUTION



I dati YTD (Year To Date) e MTD (Month To Date), si riferiscono alla contribuzione in valore assoluto delle singole strategie sulla performance.

PERFORMANCE CUMULATA DAL LANCIO HIOF vs BENCHMARK

	Performance cumulata ago 02 - ott 08	Standard deviation	Correlazione
Hedge Invest Opportunity Fund	19,1%	6,08%	
JP Morgan GBI Global in Local Currency	25,9%	2,96%	-0,12
MSCI World Index in Local Currency	6,0%	14,21%	0,54
Eurostoxx in Euro	2,7%	18,62%	0,44
MH FdF Indice High Volatility	15,2%	5,48%	0,92

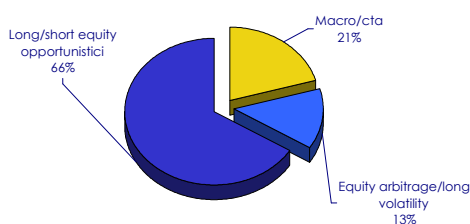
* data lancio 1° agosto 2002.

PRINCIPALI INDICATORI

Indicatori	Hedge Invest Opportunity Fund	MSCI World Index in Local Currency
Rendimento Medio Annuo	2,83%	0,94%
Rendimento Ultimi 6 Mesi	-11,76%	-31,69%
Rendimento Ultimi 12 Mesi	-14,27%	-39,98%
Percentuale di Mesi Positivi	64%	59%
Standard Deviation	6,08%	14,21%
Downside Deviation (3%)	4,84%	11,82%
Indice di Sharpe (3%)	-0,08	-0,10
Max Drawdown	-14,27%	-39,98%
Tempo di Recupero Max Drawdown	Non recuperato	Non recuperato
Mese Migliore	3,14%	8,04%
Mese Peggior	-5,81%	-16,46%

COMPOSIZIONE DEL PORTAFOGLIO - OTTOBRE 2008

Per Strategia



CARATTERISTICHE DEL FONDO

Obiettivo del fondo:	Fornire agli investitori un rendimento assoluto a medio termine del 8% annuo, con volatilità del 4-6%, indipendentemente dall'andamento degli indici di mercato attraverso l'investimento in hedge fund opportunistic che operano in un'ottica di breve termine.
----------------------	--

Investimento minimo	500.000 Euro	Scadenza	Mensile
Banca Depositaria	BNP Paribas	Riscatto	Mensile
Commissione di gestione	1,5% su base annua	Preavviso	35 giorni
Commissione di incentivo	10% (con high watermark)	ISIN Code	IT0003335772
Trattamento fiscale	12,5%	Bloomberg	HIOPPOR 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.

NAV E CAPITALE - Hedge Invest Sector Specialist

NAV 30 settembre 2008	NAV 31 ottobre 2008	Rendimento ottobre 2008	Rendimento da partenza fondo	Capitale in gestione 1° novembre 2008
€ 659.864,699	€ 644.433,034	-2,34%	28,89%	€ 166.337,141

Il fondo è partito il 1° marzo 2002.

NAV E CAPITALE - Hedge Invest Sector Specialist II

NAV 30 settembre 2008	NAV 31 ottobre 2008	Rendimento ottobre 2008	Rendimento da partenza fondo	Capitale in gestione 1° novembre 2008
€ 485.151,295	€ 473.800,840	-2,34%	-5,24%	€ 73.148,912

Il fondo è partito il 1° ottobre 2006.

NAV E CAPITALE - Hedge Invest Sector Specialist III

NAV 30 settembre 2008	NAV 31 ottobre 2008	Rendimento ottobre 2008	Rendimento da partenza fondo	Capitale in gestione 1° novembre 2008
€ 448.224,872	€ 437.688,384	-2,35%	-12,46%	€ 6.273,286

Il fondo è partito il 1° ottobre 2007.

COMMENTO DEL MESE - OTTOBRE 2008

Hedge Invest Sector Specialist ha ottenuto in ottobre 2008 una performance negativa pari a -2,34% per un rendimento da inizio anno pari a -13,88%. Dalla partenza del fondo (1° marzo 2002) la performance è stata pari a +28,89% (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 registrato una perdita del 12,69%.

Ottobre verrà probabilmente ricordato nella storia come uno dei mesi più difficili di sempre per chi opera sui mercati finanziari, in presenza di una volatilità molto più elevata rispetto ai massimi storicamente raggiunti nel corso della precedente crisi del 2001-2002 (a titolo di esempio, l'indice VIX ha superato gli 80 punti nel mese, quasi doppiando il massimo precedente di 42 punti registrato nel 2001). 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 prezzare uno scenario di forte recessione nei Paesi Sviluppati per il 2009 e di un rallentamento superiore alle attese delle economie emergenti. In tale contesto Hedge Invest Sector Specialist è riuscito a limitare le perdite chiudendo con un risultato negativo di circa il 2% contro perdite dei mercati azionari comprese tra il 15% e il 25%. **Crediamo che lo scenario attuale sia quindi 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 i manager che utilizzano un approccio long/short equity.**

Nonostante il 2008 sia il peggiore anno di sempre per la strategia long/short equity, a causa di titoli azionari che si sono mossi indipendentemente dai fondamentali seguendo unicamente i timori macroeconomici, Hedge Invest Sector Specialist ha comunque svolto la sua funzione di limitare le perdite registrate dal mercato azionario dimostrando ancora una volta la superiorità dell'investimento in un fondo di fondi long/short equity rispetto all'investimento diretto nei mercati azionari. Se consideriamo i primi 10 mesi del 2008 Hedge Invest Sector Specialist ha prodotto una perdita del 13,8% contro una perdita del 37% registrata da MSCI World, del 42,7% registrata dall'indice europeo e del 44,5% dell'indice italiano. Considerando la data di partenza (marzo 2002) la performance di Hedge Invest Sector Specialist è stata pari al 28,89% mentre nello stesso periodo l'indice MSCI World è negativo del 12,69%, l'indice europeo è negativo del 22% e quello italiano ha perso il 33%.

Nel difficilissimo scenario del mese di ottobre per i mercati azionari, 5 fondi presenti in Hedge Invest Sector Specialist hanno contribuito positivamente al risultato del mese grazie ad una esposizione neutrale al mercato oltre che ad una selezione corretta dei titoli: nel mese, infatti, la maggior parte delle società in usa ha riportato gli utili per il terzo trimestre ed in tale contesto di incertezza le società che hanno battuto le attese sono rimaste sostanzialmente invariate ma le società che hanno disatteso le aspettative sono incorse in pesanti perdite. A differenza poi di quanto era accaduto in settembre in cui 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 si è iniziato ad intravedere una certa selettività pur in un contesto di forzose vendite. 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. Buoni i contributi anche di 2 fondi generalisti operativi sempre sul mercato statunitense che hanno ottenuto un rendimento positivo soprattutto attraverso una scommessa corta sul 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 il secondo è riuscito a contenere la perdita difendendo un risultato ancora abbondantemente a doppia cifra da inizio anno.

Quasi metà della perdita del mese è attribuibile all'allocazione in **fondi con specializzazione sul mercato giapponese**, che hanno detratto 80 bps a fronte di un peso del 13% circa. Tali fondi, pur riuscendo a contenere le perdite in un mese in cui il proprio mercato di riferimento ha corretto del 20%, hanno registrato performance in generale negative prevalentemente imputabili all'elevata volatilità del mercato piuttosto che all'esposizione direzionale degli stessi. In generale i peggiori contributi sono dipesi dai fondi giapponesi specializzati con una maggiore concentrazione verso le aziende di minore capitalizzazione. L'esposizione di Hedge Invest Sector Specialist 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. Contributo negativo è dipeso anche dall'unico **fondo in portafoglio con specializzazione sul mercato europeo** che adotta un approccio di investimento basato sull'analisi dei fondamentali mantenendo un portafoglio concentrato e direzionale su specifici titoli difensivi: tali società pur avendo sovra-performato il resto del mercato sono comunque state impattate dalla pressione di vendite. In ottobre il fondo che adotta uno stile di investimento **multistrategy** presente in Hedge Invest Sector Specialist ha generato una perdita consistente a causa della strategia convertibile arbitrage. 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. Purtroppo tale fondo non ha potuto avvantaggiare dell'aumento della volatilità sui mercati, ragione per cui era stato inserito in portafoglio.

Il portafoglio di Hedge Invest Sector Specialist è attualmente concentrato su gestori per la maggioranza operativi sul mercato statunitense e che investono in aziende ad elevata capitalizzazione ricche di cash con un portafoglio bilanciato fra posizioni lunghe e posizioni corte. Crediamo che il mercato farà presto distinzione fra società ricche di cash in grado di affrontare il rallentamento economico in atto (primi segnali si sono già visti in ottobre), rispetto alle società a minore capitalizzazione che devono incorre all'indebitamento per crescere (spesso presenti nei portafogli corti dei nostri manager). A livello settoriale, il fondo ha poi una buona esposizione a gestori che operano in modo esclusivo o prevalente sul settore tecnologico: riteniamo che lo scenario corrente sia favorevole all'attuazione di una strategia long/short su tale settore in quanto il contesto di rallentamento economico genererà vincitori e vinti e quindi una maggiore dispersione dei rendimenti delle diverse società che operano in tale comparto. Il fondo, come anticipato negli scorsi mesi, ha una limitata esposizione al mercato europeo, per il quale continuiamo ad attenderci una sottoperformance e una esposizione residuale ai mercati emergenti, implementata tramite un gestore non direzionale che opera con esposizione netta molto flessibile. Crediamo che le dislocazioni che si sono venute a creare sul mercato a causa di vendite indiscriminate e di investitori poco interessati alle potenzialità specifiche delle singole aziende stiano creando delle opportunità estremamente interessanti per i prossimi mesi, che i gestori potranno cogliere senza bisogno di assumere una esposizione direzionale al mercato o utilizzare la leva finanziaria.

HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST vs MSCI World in LC

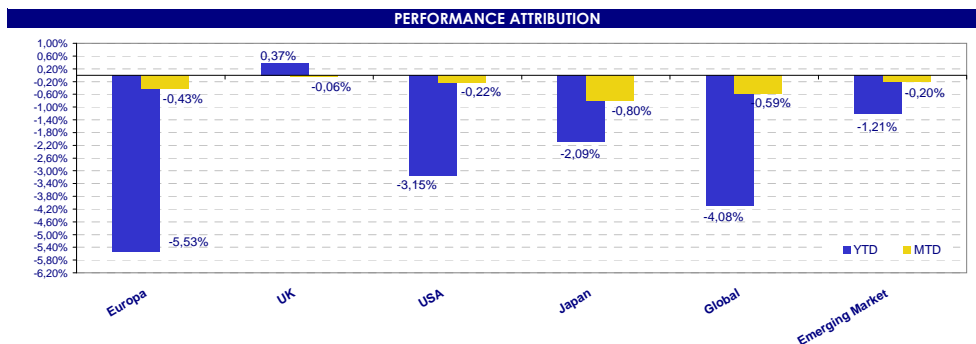
Performance al netto delle spese di gestione e della ritenuta fiscale.

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	-4,38%	0,54%	-2,90%	1,71%	1,96%	-1,67%	-1,27%	-0,31%	-5,88%	-2,34%			-13,88%	
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	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	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	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	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	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				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%

HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST II vs MSCI World in LC													
ANNO	GEN.	FEB.	MAR.	APR.	MAG.	GIU.	LUG.	AGO.	SET.	OTT.	NOV.	DIC.	YTD
2008	-4,36%	0,53%	-2,88%	1,70%	1,95%	-1,65%	-1,26%	-0,31%	-5,87%	-2,34%			-13,84%
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	1,23%	0,32%	1,06%	0,92%	1,76%	0,29%	0,43%	-2,06%	1,97%	2,87%	-2,56%	-0,38%	5,85%
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										1,30%	1,15%	1,40%	3,90%
MSCI W.										3,02%	0,95%	2,57%	6,67%

HEDGE INVEST SECTOR SPECIALIST III vs MSCI World in LC													
ANNO	GEN.	FEB.	MAR.	APR.	MAG.	GIU.	LUG.	AGO.	SET.	OTT.	NOV.	DIC.	YTD
2008	-4,39%	0,53%	-2,91%	1,68%	1,93%	-1,49%	-1,29%	-0,33%	-5,87%	-2,35%			-14,01%
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									1,98%	2,85%	-2,58%	-0,38%	1,80%
MSCI W.									2,86%	2,06%	-4,45%	-0,89%	-0,59%

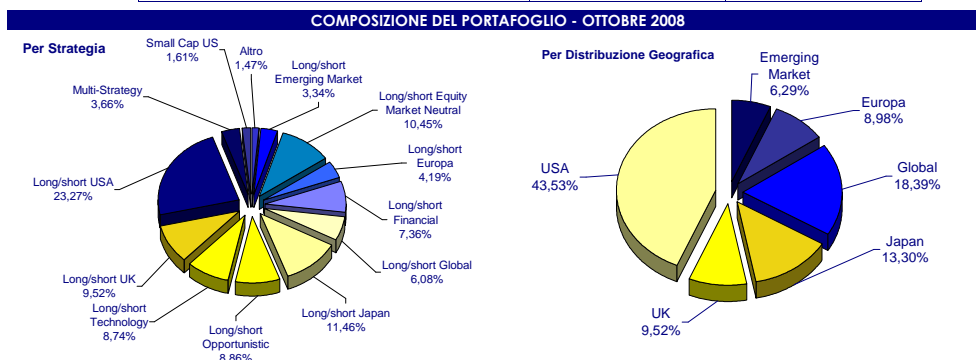


I dati YTD (Year To Date) e MID (Month To Date), si riferiscono alla contribuzione in valore assoluto delle singole aree geografiche sulla performance, rispettivamente, annuale e mensile.

PERFORMANCE CUMULATA DAL LANCIO HISS vs BENCHMARK			
	Performance cumulata mar 02 - ott 08	Standard deviation	Correlazione
Hedge Invest Sector Specialist	28,9%	5,40%	
MSCI World Index in Local Currency	-12,7%	14,69%	0,63
Eurostoxx in Euro	-22,0%	19,31%	0,56
MH FdF Index Equity	15,9%	5,02%	0,96

* data lancio 1° marzo 2002.

PRINCIPALI INDICATORI		
Indicatori	Hedge Invest Sector Specialist	MSCI World Index in Local Currency
Rendimento Medio Annuo	3,88%	-2,02%
Rendimento Ultimi 6 Mesi	-9,29%	-31,69%
Rendimento Ultimi 12 Mesi	-16,39%	-39,98%
Percentuale di Mesi Positivi	71%	56%
Standard Deviation	5,40%	14,69%
Downside Deviation (3%)	4,28%	12,52%
Indice di Sharpe (3%)	0,09	-0,30
Max Drawdown	-16,39%	-39,98%
Tempo di Recupero Max Drawdown	Non recuperato	Non recuperato
Mese Migliore	2,87%	8,04%
Mese Peggior	-5,88%	-16,46%



CARATTERISTICHE DEL FONDO			
Obiettivo del fondo:	Fornire agli investitori un rendimento assoluto a medio termine dell'8% annuo con volatilità del 3,5-4,5% e cogliere le opportunità che si presentano nelle diverse aree del mercato preservando il capitale in scenari di difficoltà. Il fondo investe in hedge fund con strategie long/short equity focalizzate su specifici settori (ad esempio TMT, finanziari) o particolari segmenti di mercato ed è diversificato su circa 15 gestori.		
Investimento minimo	500.000 Euro	Sottoscrizione	Mensile
Banca Depositaria	BNP Paribas Securities Services (HISS); HSBC Milano (HISS II); HSBC Milano (HISS III)	Riscatto	Mensile (HISS e HISS II); trimestrale (HISS III)
Commissione di gestione	1,5% su base annua	Preavviso	35 giorni (HISS); 65 giorni (HISS II e HISS III)
Commissione di incentivo	10% (con high watermark)	ISIN Code	IT0003199251 (HISS); IT0004277973 (HISS II - Euro); IT0004273444 (HISS III - Euro).
Trattamento fiscale	12,5%	Bloomberg	HISECP IM Equity

Le performance passate hanno un valore puramente indicativo e non costituiscono una garanzia sull'andamento futuro del fondo.

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.

NAV E CAPITALE

NAV 30 settembre 2008	NAV 31 ottobre 2008	Rendimento ottobre 2008	Rendimento da partenza fondo	Capitale in gestione 1° novembre 2008
€ 604.772.321	€ 584.529.943	-3,35%	16,91%	€ 51.797.868

Il fondo è partito il 1° aprile 2003.

COMMENTO DEL MESE - OTTOBRE 2008

Hedge Invest Credit Alternatives ha ottenuto nel mese di ottobre 2008 una performance pari a -2,70%, con un rendimento pari al -12,18% da inizio anno (al netto delle commissioni e della ritenuta fiscale). Dalla partenza (aprile 2003) il fondo ha ottenuto una performance netta pari al +16,91% contro una performance dell'indice JP Morgan Government Bond in Local Currency del +18,95% nello stesso periodo di riferimento.

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 prezzare 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 attuale sia quindi 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.**

Il peggior contributo per il mese (responsabile del 62% della perdita a fronte di un 13% circa di peso) è arrivato dai fondi che adottano una strategia di **event driven** che hanno sofferto dalla continuazione della mancanza di liquidità e dal "panic selling" che si è verificato sia nel mercato dell'equity che nel mercato del credito. Il notevole peggioramento della confidenza degli operatori finanziari ha fortemente danneggiato i gestori che operano nella strategia. Gli spread sui deal di M&A hanno raggiunto in alcuni casi anche livelli del 50%.

Secondo contributo negativo è arrivato dai fondi **multistrategy** che hanno sofferto per il secondo mese consecutivo soprattutto a causa delle strategie convertibile arbitrage ed event driven. Anche la componente azionaria del portafoglio del portafoglio, pur avendo una esposizione completamente neutrale al mercato, ha sofferto a causa dell'incredibile volatilità. I gestori appartenenti a questa strategia continuano a mantenere livelli di rischio ridotti in attesa di una normalizzazione delle diverse asset class.

Dopo un settembre nero, i fondi appartenenti alla strategia di **convertible arbitrage** hanno fatto registrare la peggiore perdita nella storia della strategia. Durante il mese di ottobre la liquidità presente sui mercati è peggiorata ulteriormente e le dislocazioni che si sono registrate sono state persino maggiori a quelle di settembre. Gli spread sulle obbligazioni convertibili hanno raggiunto livelli di 5 volte superiori alla media ed in alcuni casi si sono anche visti rendimenti record del 30%. Da un punto di vista statistico, le perdite arrivate da questi gestori sono state pari a 25 standard deviations rispetto alla media prendendo dati mensili dal 1990 (a settembre le perdite erano state di circa 11 standard deviations). Dopo crisi di questo tipo è probabile che ci sarà un grosso recupero della strategia anche se occorre essere pazienti prima di una ripresa importante della liquidità generale di mercato.

I gestori appartenenti alle strategie **fixed income** e **macro discrezionali** hanno nel complesso fatto registrare una performance positiva grazie soprattutto ad un'opinione negativa sul sistema finanziario attraverso un posizionamento lungo reddito fisso, una scommessa volta a guadagnare da un irripidimento delle curve dei tassi, lungo volatilità sugli strumenti del reddito fisso e delle valute. Occorre però sottolineare come, nonostante nel complesso la performance della strategia sia stata positiva, ci sia stata molta differenziazione tra i gestori.

Il migliore contributo del mese è arrivato ancora una volta dal fondo **CTA** in portafoglio che ha beneficiato dal ribasso del mercato del equity e delle materie prime, dal rialzo del mercato del reddito fisso oltre che dal forte rafforzamento del dollaro.

Per la fine di questo 2008, crediamo che la situazione di mercato rimarrà difficile e che sarà importante preservare il capitale in attesa che la crisi di liquidità migliori. Prevediamo tantissime opportunità in diverse strategie per inizio 2009, a partire dal convertibile arbitrage. Occorre però avere pazienza ancora per qualche mese per vedere la normalizzazione del mercato per la componente relative value del portafoglio.

A livello di fondi sottostanti, al 31 ottobre non ci sono da segnalare nuovi movimenti, alcune mosse strategiche su diversi fondi sottostanti sono state effettuate per fine dicembre.

Attualmente, Hedge Invest Credit Alternatives investe in 18 gestori sottostanti, numero che consideriamo adeguato per le caratteristiche di multistrategy medium volatilità presenti in questo prodotto.

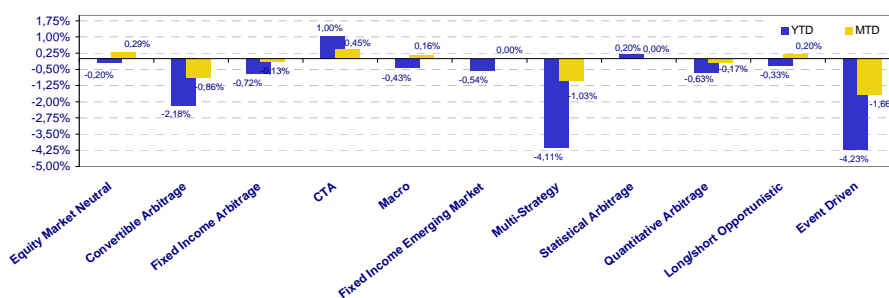
HEDGE INVEST CREDIT ALTERNATIVES vs JP Morgan Government Bond Index in LC

ANNO	GEN.	FEB.	MAR.	APR.	MAG.	GIU.	LUG.	AGO.	SET.	OTT.	NOV.	DIC.	YTD
2008	-0,51%	1,78%	-3,12%	-0,64%	0,93%	-0,20%	-2,05%	-0,28%	-5,26%	-3,35%			-12,18%
JPM GBI	1,73%	0,66%	0,13%	-1,25%	-1,14%	0,07%	1,15%	1,25%	0,29%	0,54%			3,45%
2007	1,06%	0,78%	0,19%	1,13%	1,99%	0,52%	0,25%	-2,56%	1,85%	2,27%	-0,98%	-0,33%	6,26%
JPM GBI	-0,26%	1,07%	-0,27%	0,11%	-0,92%	-0,51%	1,33%	1,20%	0,09%	0,70%	1,38%	0,03%	3,99%
2006	1,98%	0,79%	1,43%	0,76%	-1,63%	-0,18%	0,44%	-0,38%	0,01%	0,46%	0,74%	0,85%	5,33%
JPM GBI	-0,37%	0,04%	-1,13%	-0,72%	0,25%	-0,14%	0,88%	1,45%	0,52%	0,25%	0,60%	-0,79%	0,81%
2005	0,00%	1,20%	-1,20%	-2,17%	-0,74%	0,77%	0,86%	0,65%	0,88%	-1,28%	0,78%	1,73%	1,43%
JPM GBI	0,90%	-0,61%	0,44%	1,30%	0,88%	0,88%	-0,77%	0,89%	-0,57%	-0,74%	0,38%	0,67%	3,67%
2004	1,72%	0,51%	1,40%	-0,20%	-1,60%	-0,02%	-0,11%	-0,26%	0,64%	0,33%	2,00%	1,63%	6,15%
JPM GBI	0,57%	1,05%	0,47%	-1,39%	-0,18%	0,04%	0,55%	1,58%	0,50%	0,65%	0,30%	0,67%	4,89%
2003				-0,17%	3,19%	1,75%	-0,19%	0,34%	2,01%	0,88%	0,60%	1,65%	10,46%
JPM GBI				0,32%	1,96%	-0,56%	-1,99%	-0,35%	1,59%	-1,08%	0,11%	0,92%	0,86%

Performance al netto delle spese di gestione e della ritenuta fiscale.

Le performance passate hanno un valore puramente indicativo e non costituiscono una garanzia sull'andamento futuro del fondo.

PERFORMANCE ATTRIBUTION



I dati YTD (Year To Date) e MTD (Month To Date), si riferiscono alla contribuzione in valore assoluto delle singole strategie sulla performance, rispettivamente, annuale e mensile.

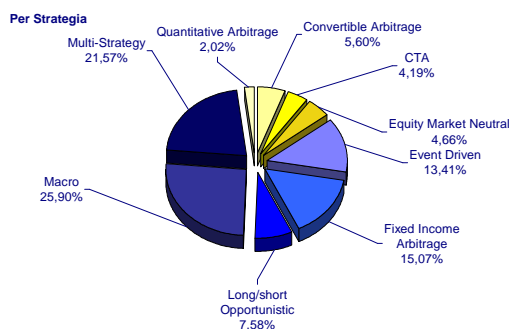
PERFORMANCE CUMULATA DAL LANCIO HICA vs BENCHMARK

	Performance cumulata apr 03 - ott 08	Standard deviation	Correlazione
Hedge Invest Credit Alternatives	16,9%	5,07%	
JP Morgan GBI Global in Local Currency	19,0%	2,93%	-0,08
MH FdF Index Low-Medium Volatility	11,3%	4,44%	0,91

PRINCIPALI INDICATORI

Indicatori	Hedge Invest Credit Alternatives	JP Morgan Government Bond Index in Local Currency
Rendimento Medio Annuo	2,84%	3,16%
Rendimento Ultimi 6 Mesi	-9,91%	2,16%
Rendimento Ultimi 12 Mesi	-13,33%	4,91%
Percentuale di Mesi Positivi	63%	69%
Standard Deviation	5,07%	2,93%
Downside Deviation (3%)	4,11%	2,21%
Indice di Sharpe (3%)	-0,10	-0,10
Max Drawdown	-13,33%	-2,89%
Tempo di Recupero Max Drawdown	Non recuperato	6
Mese Migliore	3,19%	1,96%
Mese Peggior	-5,26%	-1,99%

COMPOSIZIONE DEL PORTAFOGLIO - OTTOBRE 2008



CARATTERISTICHE DEL FONDO

Obiettivo del fondo:	Fornire agli investitori un rendimento assoluto a medio termine del 6-7%, con una volatilità del 3-4%, tramite l'investimento in hedge fund con strategie diversificate: credit long/short, convertible arbitrage, fixed income arbitrage, event driven e distressed securities. Il fondo è diversificato su 10-15 fondi.		
Investimento minimo	500.000 Euro	Sottoscrizione	Mensile
Banca Depositaria	BNP Paribas Securities Services	Riscatto	Mensile (HICA cl.A); mensile (HICA cl. B)
Commissione di gestione	1,5% su base annua	Preavviso	35 giorni (HICA cl.A); 65 giorni (HICA cl.B)
Commissione di incentivo	10% (con high watermark)	ISIN Code	IT0003454839
Trattamento fiscale	12,5%	Bloomberg	HICRALT IM Equity

Le performance passate hanno un valore puramente indicativo e non costituiscono una garanzia sull'andamento futuro del fondo.

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.

NAV E CAPITALE

NAV 30 settembre 2008	NAV * 31 ottobre 2008	Rendimento ottobre 2008	Rendimento da partenza fondo	Capitale in gestione 1° novembre 2008
€ 513.660.346	€ 496.966.384	-3,25%	-0,61%	€ 25.121.393

Il fondo è partito il 1° gennaio 2006.

* Il Nav del fondo è calcolato al lordo delle cedole relative agli anni 2006 e 2007.

COMMENTO DEL MESE - OTTOBRE 2008

Nel mese di ottobre Hedge Invest Total Return ha registrato una perdita pari a -3,25%, per un rendimento dalla partenza (gennaio 2006) pari a -0,61% (entrambi i dati al netto delle commissioni e della ritenuta fiscale). Nel mese l'indice MSCI World in Local Currency ha registrato una perdita pari a -16,46%, con un risultato negativo del -36,62% da inizio anno.

Ottobre verrà probabilmente ricordato nella storia come uno dei mesi più difficili di sempre per chi opera sui mercati finanziari. I mercati azionari di riferimento hanno ottenuto performance negative a doppia cifra (l'MSCI World, come anticipato, ha chiuso il mese con una perdita del 16,46%, l'Eurostoxx con una perdita del 15,90% e il Topix con una perdita del 20%), in presenza di una volatilità molto più elevata rispetto ai massimi storicamente raggiunti nel corso della precedente crisi del 2001-2002 (a titolo di esempio, l'indice VIX ha superato gli 80 punti nel mese, quasi doppiando il massimo precedente di 42 punti registrato nel 2001). 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 prezzare 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 attuale sia quindi 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 i manager che utilizzano un approccio long/short equity.**

Quasi metà della perdita del mese è attribuibile all'allocazione in **fondi con specializzazione sul mercato giapponese**, che hanno detratto 138 bps a fronte di un peso del 26% circa. Tali fondi, pur riuscendo a contenere le perdite in un mese in cui il proprio mercato di riferimento ha corretto del 20%, hanno registrato performance in generale negative prevalentemente imputabili all'elevata volatilità del mercato piuttosto che all'esposizione direzionale degli stessi. Tutti i fondi presenti nel portafoglio hanno infatti operato da diversi mesi una drastica riduzione dell'esposizione lorda e netta al mercato di riferimento; nonostante ciò l'elevata volatilità, anche infragiornaliera, delle posizioni presenti in portafoglio ha purtroppo penalizzato i gestori. Da segnalare, in questo contesto, il risultato positivo ottenuto dal fondo che opera sui settori ciclici del mercato, ottenuto grazie all'assunzione di una visione top down negativa sui propri settori di operatività.

Il secondo contributo negativo per ordine di importanza è dipeso dai **fondi con specializzazione sul mercato europeo** che hanno detratto 92 bps a fronte di un peso pari al 16% circa. I fondi presenti in portafoglio in questo comparto hanno un approccio di gestione molto bottom up, legato cioè molto più all'analisi dei fondamentali aziendali piuttosto che all'analisi di tematiche top down di tipo macro o settoriale. Pur concentrandosi su società a cui utili potrebbero essere solo marginalmente intaccati in un contesto recessivo, l'esposizione leggermente direzionale al mercato li ha negativamente impattati in un contesto di vendite forzose.

Negativo anche il contributo dei **fondi che operano globalmente**: così come in settembre, tali fondi sono stati penalizzati dalla mancanza di liquidità nei propri mercati di riferimento, un fenomeno che ha impedito loro di attuare al meglio le proprie strategie di gestione e di difendere il portafoglio in uno scenario di elevata volatilità. Questa parte del portafoglio è stata per il momento ridotta, in attesa di una normalizzazione della liquidità sui mercati finanziari.

Solo leggermente negativo il contributo della **componente americana del portafoglio**. Da segnalare il risultato molto buono del fondo che opera con approccio opportunistico, che ha beneficiato di un'esposizione complessivamente netta corta ai mercati di riferimento. Tale performance ha compensato il rendimento negativo del fondo che opera con approccio di investimento più concentrato su specifici titoli. Pressoché neutrale il contributo del fondo che opera sui settori growth del mercato americano.

I **fondi che operano sul mercato inglese** hanno contribuito in maniera neutrale alla performance del mese. Entrambi i fondi presenti in questo comparto hanno uno stile di investimento molto conservativo che consente loro di difendere il portafoglio in scenari di elevata volatilità, restituendo performance mensili generalmente poco volatili.

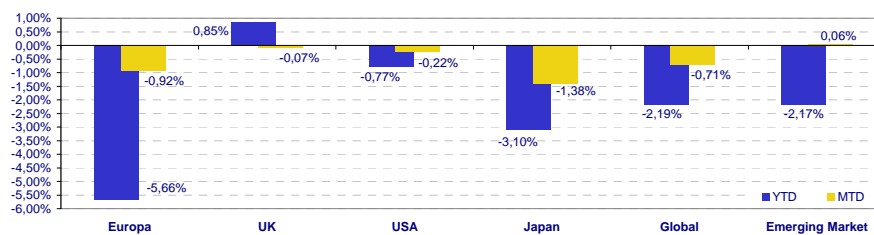
HEDGE INVEST TOTAL RETURN vs MSCI World in LC

ANNO	GEN.	FEB.	MAR.	APR.	MAG.	GIU.	LUG.	AGO.	SET.	OTT.	NOV.	DIC.	YTD
2008	-3,85%	0,51%	-2,55%	1,62%	2,07%	-0,84%	-1,16%	-0,37%	-4,49%	-3,25%			-11,86%
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	1,12%	0,39%	0,80%	0,72%	1,60%	0,23%	0,55%	-1,82%	2,15%	2,59%	-1,66%	0,20%	6,98%
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	1,56%	-0,40%	2,09%	1,25%	-2,76%	-0,64%	0,12%	0,97%	0,21%	0,73%	0,92%	1,32%	5,41%
MSCI W.	3,16%	0,18%	2,20%	0,75%	-4,70%	0,36%	0,48%	2,35%	1,68%	3,02%	0,95%	2,57%	13,52%

Performance al netto delle spese di gestione e della ritenuta fiscale.

Le performance passate hanno un valore puramente indicativo e non costituiscono una garanzia sull'andamento futuro del fondo.

COMPOSIZIONE DEL PORTAFOGLIO - OTTOBRE 2008



I dati YTD (Year To Date) e MTD (Month To Date), si riferiscono alla contribuzione in valore assoluto delle singole strategie sulla performance, rispettivamente, annuale e mensile.

PERFORMANCE CUMULATA DAL LANCIO HITR vs BENCHMARK

	Performance cumulata gen 06 - ott 08	Standard deviation	Correlazione
Hedge Invest Total Return	-0,6%	6,18%	
MSCI World Index in Local Currency	-26,0%	15,90%	0,82
Eurostoxx in Euro	-27,7%	18,24%	0,79
MH FdF Indice Equity	-2,2%	6,78%	0,98

*data lancio 1° gennaio 2006.

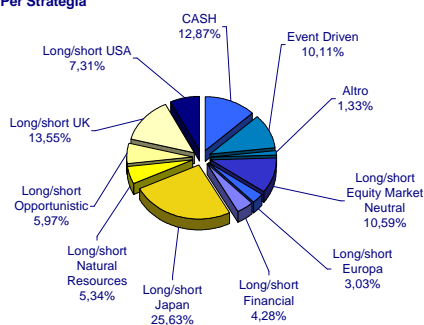
PRINCIPALI INDICATORI

Indicatori	Hedge Invest Total Return	MSCI World Index in Local Currency
Rendimento Medio Annuo	-0,21%	-10,09%
Rendimento Ultimi 6 Mesi	-7,90%	-31,69%
Rendimento Ultimi 12 Mesi	-13,15%	-39,98%
Percentuale di Mesi Positivi	65%	59%
Standard Deviation	6,18%	15,90%
Downside Deviation (3%)	5,42%	15,03%
Indice di Sharpe (3%)	-0,56	-0,80
Max Drawdown	-13,15%	-39,98%
Tempo di Recupero Max Drawdown	Non recuperato	Non recuperato
Mese Migliore	2,59%	5,87%
Mese Peggior	-4,49%	-16,46%

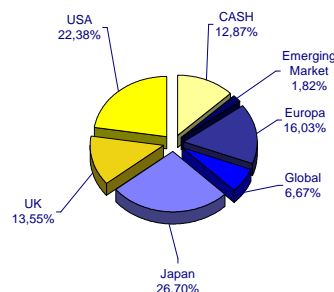
Si segnala che, a partire da marzo 2007 incluso, il track record e le statistiche di Hedge Invest Total Return sono calcolate considerando il reinvestimento della cedola.

COMPOSIZIONE DEL PORTAFOGLIO - OTTOBRE 2008

Per Strategia



Per Distribuzione Geografica



CARATTERISTICHE DEL FONDO

Obiettivo del fondo:	Fornire agli investitori un rendimento a medio termine del 7% annuo con volatilità del 3-4%, con l'obiettivo di distribuzione annuale dei proventi. Il fondo investe in prevalenza in fondi con strategia Equity Hedge, specializzati sui mercati europei, giapponese e asiatici. HITR è il primo fondo di fondi hedge a distribuzione annuale di parte dei proventi maturati. L'obiettivo è distribuire il rendimento eccedente il tasso di inflazione italiano.
----------------------	---

Investimento minimo	500.000 Euro	Sottoscrizione	Mensile
Banca Depositaria	HSBC Milano	Riscatto	Trimestrale
Commissione di gestione	1,5% annuo	Preavviso	35 giorni
Commissione di incentivo	10% (con high watermark)	SIN Code	IT0003994073
Trattamento fiscale	12,5%	Bloomberg	HITORET 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'inservanza di tale divieto.

NAV E CAPITALE

NAV 30 settembre 2008	NAV * 31 ottobre 2008	Rendimento ottobre 2008	Rendimento da partenza fondo	Capitale in gestione 1° novembre 2008
€ 466.090.862	€ 448.941.504	-3,68%	-10,21%	€ 6.048.436

Il fondo è partito il 1° giugno 2007.

COMMENTO DEL MESE - OTTOBRE 2008

Hedge Invest Portfolio Fund ha ottenuto nel mese di ottobre 2008 una performance negativa pari a -3,68% (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 mese ha perso il 16,46% ed il JP Morgan Global Bond Index in Local Currency ha guadagnato lo 0,54%.

Dalla partenza Hedge Invest Portfolio Fund è negativo del 9,80% rispetto ad una perdita del 39,78% dell'indice MSCI World in Local Currency.

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

Il prodotto è costituito assemblando l'investimento in hedge fund (principalmente attraverso fondi di fondi della casa Hedge Invest senza duplicazioni commissionali) con fondi tradizionali che mirano ad un "ritorno assoluto" gestiti da hedge fund manager e altre principali asset class, mantenendo sempre una parte del portafoglio lunga volatilità a scopo di protezione.

In ottobre tutte le strategie presenti all'interno di Hedge Invest Portfolio Fund hanno contribuito negativamente, riuscendo però complessivamente a limitare le perdite del prodotto, in un mese che verrà probabilmente ricordato nella storia come uno dei mesi più difficili di sempre per chi opera sui mercati finanziari. I mercati azionari di riferimento hanno ottenuto performance negative a doppia cifra (l'MSCI World, come anticipato, ha chiuso il mese con una perdita del 16,46%, l'Eurostoxx con una perdita del 15,90% e il Topix con una perdita del 20,26%), in presenza di una volatilità molto più elevata rispetto ai massimi storicamente raggiunti nel corso della precedente crisi del 2001-2002 (a titolo di esempio, l'indice VIX ha superato gli 80 punti nel mese, quasi doppiando il massimo precedente di 42 punti registrato nel 2001).

Il peggior contributo, pari al 45% della perdita mensile a fronte di un peso medio in portafoglio del 12%, è da attribuirsi alla componente **equity** Quest'ultima, investita prevalentemente su titoli "US growth", ha inevitabilmente risentito dell'ondata di vendite indiscriminate degli operatori di mercato. Nel mese i timori già manifestati in settembre dagli operatori di mercato per una crisi finanziaria sistemica sono stati progressivamente accantonati grazie agli interventi coordinati da parte delle autorità politiche e monetarie a livello globale. Tali misure di entità straordinaria non sono tuttavia riuscite a ripristinare la fiducia sui mercati, con gli indici travolti da ondate generalizzate di riduzione dei rischi da parte degli operatori che hanno iniziato a prezzare uno scenario di forte recessione nei Paesi Sviluppati per il 2009 e di un rallentamento superiore alle attese delle economie emergenti. Riteniamo che lo scenario attuale sia quindi chiaro e caratterizzato 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 i manager. La porzione del portafoglio investita sul mercato azionario con approccio direzionale è stata progressivamente dimezzata rispetto al peso che aveva nella prima parte dell'anno. E' comunque significativo notare che, da inizio 2008, tale componente contribuisce per poco più di un terzo alla perdita del prodotto, mostrando una netta sovraperformance dei titoli/fondi sottostanti rispetto ai mercati azionari di riferimento.

La parte del portafoglio investita in **fondi hedge**, sia esterni che interni alla casa Hedge Invest, è riuscita a contenere le perdite, partecipando al 23% circa del risultato mensile, a fronte di un peso superiore al 50% del Fondo. La maggior parte del contributo negativo è da ricondurre all'allocatione negli altri fondi della casa Hedge Invest (in misura comunque inferiore rispetto al peso), mentre è da segnalare il buon risultato di un fondo esterno operante sul mercato americano, che ha guadagnato da un corretto trading intorno alle posizioni e da un posizionamento generalmente ribassista al mercato.

Anche la parte del portafoglio investita in **strumenti a reddito fisso** ha generato un contributo negativo per il mese, generando circa il 32% della perdita. L'esposizione alle obbligazioni governative europee ha protetto il portafoglio in uno scenario particolarmente difficile per quasi tutte le asset class, ma il contributo positivo è stato comunque inferiore alle perdite registrate dalla porzione del portafoglio investita nel comparto delle obbligazioni convertibili. Le pressioni di vendita di molti operatori in un contesto di liquidità pressoché inesistente sono infatti proseguite anche in ottobre, deprimendo ulteriormente le valutazioni di questi strumenti finanziari. I gestori specializzati su tale segmento continuano a vedere opportunità straordinarie per i prossimi 12 mesi, con la possibilità di generare rendimenti a doppia cifra con limitato o addirittura assente utilizzo di leva finanziaria grazie a convertibili che hanno raggiunto valutazioni estremamente interessanti. Nei due mesi settembre-ottobre 2008 le valutazioni delle convertibili sono scese a livelli storicamente mai raggiunti, con yield record in alcuni casi pari al 30% e perdite da inizio anno quantificabili nel 40% circa, sostanzialmente dipese dal deleveraging in atto. Hedge Invest si attende un sostanziale recupero per questa asset class nei prossimi mesi, ma nel breve termine ha preferito ridurre il peso in portafoglio per contenere il potenziale impatto di ulteriori ondate di vendite forzate da qui a fine anno.

Neutrale il contributo del fondo di **private equity** in portafoglio.

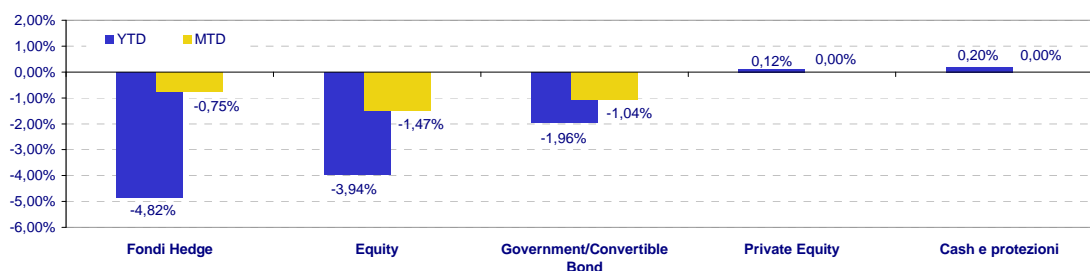
HEDGE INVEST PORTFOLIO FUND vs. MSCI World in LC

ANNO	GEN.	FEB.	MAR.	APR.	MAG.	GIU.	LUG.	AGO.	SET.	OTT.	NOV.	DIC.	YTD
2008	-1,39%	0,34%	-1,95%	1,19%	0,97%	-1,97%	-0,68%	0,22%	-4,04%	-3,68%			-10,59%
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	1,42%	0,69%	0,59%	1,37%	1,36%	0,16%	-0,24%	-1,34%	1,54%	3,10%	-2,27%	-0,43%	5,99%
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	2,31%	0,05%	1,99%	1,41%	-3,88%	-0,41%	0,23%	1,13%	0,15%	1,38%	1,19%	1,64%	7,25%
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	0,52%	1,74%	-0,93%	-1,52%	0,94%	2,01%	2,02%	0,79%	3,35%	-1,36%	3,17%	3,64%	15,17%
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	2,26%	0,94%	2,11%	-0,55%	-1,46%	1,95%	-2,20%	0,28%	0,69%	0,33%	2,44%	1,63%	8,63%
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	0,16%	-0,62%	-0,52%	1,77%	2,98%	1,61%	1,73%	2,73%	0,56%	3,36%	0,05%	1,95%	16,83%
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									-2,13%	0,63%	1,90%	-1,44%	-1,09%
MSCI W.									-11,16%	7,31%	5,22%	-6,51%	-6,23%

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

Le performance passate hanno un valore puramente indicativo e non costituiscono una garanzia sull'andamento futuro del fondo.

PERFORMANCE CONTRIBUTION



I dati YTD (Year To Date) e MTD (Month To Date), si riferiscono alla contribuzione in valore assoluto delle singole strategie sulla performance, rispettivamente, annuale e

PERFORMANCE CUMULATA HIPF vs BENCHMARK

	Performance cumulata set 02 - off 08	Standard deviation	Correlazione
Hedge Invest Portfolio Fund	46,9%	5,96%	
JP Morgan GBI Global in Local Currency	24,0%	2,94%	-0,25
MSCI World Index in Local Currency	6,0%	14,31%	0,80
MH Fdf Indice Generale	13,7%	4,53%	0,82

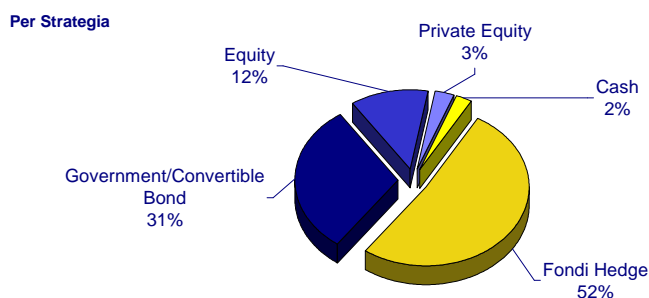
Le statistiche sono calcolate considerando i rendimenti pro-forma, precedenti alla data di partenza del prodotto (1° giugno 2007).

PRINCIPALI INDICATORI

Indicatori	Hedge Invest Portfolio Fund	MSCI World Index in Local Currency	JP Morgan GBI Global in Local Currency
Rendimento Medio Annuo	6,44%	0,96%	3,55%
Rendimento Ultimi 6 Mesi	-8,93%	-31,69%	2,16%
Rendimento Ultimi 12 Mesi	-13,00%	-39,98%	4,91%
Percentuale di Mesi Positivi	70%	59%	68%
Standard Deviation	5,96%	14,31%	2,94%
Downside Deviation (3%)	4,11%	11,90%	2,13%
Indice di Sharpe (3%)	0,50	-0,10	0,03
Max Drawdown	-13,00%	-39,98%	-2,89%
Tempo di Recupero Max Drawdown	Non recuperato	Non recuperato	6
Mese Migliore	3,64%	8,04%	1,96%
Mese Peggior	-4,04%	-16,46%	-1,99%

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

COMPOSIZIONE DEL PORTAFOGLIO - OTTOBRE 2008



CARATTERISTICHE DEL FONDO

Obiettivo del fondo:	Fondo di fondi misto con l'obiettivo di fornire agli investitori un rendimento nel medio termine del 10% annuo, con una volatilità del 5% su base annua, indipendentemente dall'andamento dei mercati, tramite l'investimento in fondi di fondi hedge, fondi tradizionali azionari, Etf, derivati e obbligazioni.
----------------------	---

Investimento minimo	500.000 Euro	Sottoscrizione	Mensile
Banca Depositaria	HSBC Milano	Riscatto	Mensile
Commissione di gestione	1,5% annuo	Preavviso	65 giorni
Commissione di incentivo	10% (con high watermark)	ISIN Code	IT0004230295
Trattamento fiscale	12,5%	Bloomberg	N.D.

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.

© Copyright 2008 Hedge Invest SGR. Tutti i diritti riservati.