



HI Numen Credit Fund

**HEDGE INVEST INTERNATIONAL FUNDS PLC**

Report Febbraio 2014

## POLITICA DI INVESTIMENTO

L'obiettivo di HI Numen Credit Fund è generare un rendimento annuale medio del 7-8% netto con una volatilità del 4%, attraverso l'acquisto selettivo di bond con un profilo di volatilità contenuta, il trading opportunistico di bond ad alta volatilità (sugli emittenti più liquidi) e l'arbitraggio in contesti di special situations (ristrutturazioni, buyback, fusioni, ecc.).

## RIEPILOGO MESE

<b>NAV</b>	28 febbraio 2014	<b>€ 114,730</b>
<b>RENDIMENTO MENSILE</b>	febbraio 2014	<b>0,99%</b>
<b>RENDIMENTO DA INIZIO ANNO</b>		<b>2,25%</b>
<b>RENDIMENTO DALLA PARTENZA</b>	ottobre 2012	<b>14,65%</b>
<b>CAPITALE IN GESTIONE</b>	febbraio 2014	<b>€ 249.200.970</b>

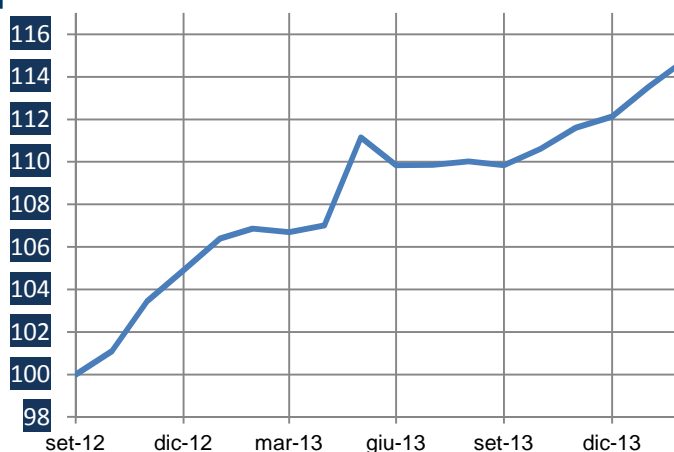
I dati si riferiscono alla classe Eur I.

## COMMENTO DEL MESE

**Performance mensile:** il rendimento netto del portafoglio del fondo è stato di +0,99% in febbraio 2014. Il portafoglio ha beneficiato di contributi positivi da parte di tutte le strategie, con alcune perdite dovute agli hedges del portafoglio. Il driver principale è stato ancora una volta il nostro portafoglio di titoli finanziari che ha generato circa lo 0,9% a livello di fondo per il mese, beneficiando di 1) esposizioni lunghe su nuove emissioni di obbligazioni AT1 di banche sia core che peripheral 2) posizioni lunghe su obbligazioni T1 e LT2 di banche peripheral. Durante il mese abbiamo ridotto marginalmente la nostra esposizione a obbligazioni bancarie subordinate, che però rappresentano ancora la maggiore esposizione che abbiamo. Il secondo maggior driver deriva dal nostro portafoglio di governativi che ha generato circa lo 0,15% a livello di fondo beneficiando di 1) esposizione corte sul rischio sovrano dell'Ucraina tramite CDS, che ha generato circa lo 0,1% a livello di fondo 2) posizioni lunghe su obbligazioni governative greche, che abbiamo acquistato la prima settimana del mese e venduto appena prima della fine del mese 3) una esposizione lunga su governativi di Cipro a legge internazionale a breve scadenza. Il nostro portafoglio corporate ha generato circa lo 0,1% beneficiando di 1) performance di un'obbligazione di una società di telecomunicazioni tedesca 2) trading opportunistico su nuove emissioni bancarie e corporates 3) un' obbligazione convertibile di una società immobiliare italiana. Gli hedges di portafoglio hanno invece generato una perdita di circa lo 0,15% a livello di fondo per il mese.

**Outlook:** riteniamo che il 2014 sarà un anno di transizione in cui i mercati cercheranno di abituarsi all'assenza di massicce iniezioni di

## ANDAMENTO DEL FONDO



liquidità avviate dalle banche centrali all'inizio del 2009. La Fed è in procinto di ridurre le immissioni di liquidità, il cosiddetto *tapering*, e riteniamo che il mercato del credito sia molto vulnerabile a tale situazione. L'uso esasperato della leva finanziaria nel sistema può essere utilizzato per un breve periodo di tempo, ma sarà poi necessario affrontare la vera mancanza di cash flow/crescita degli emittenti sovrani e corporate. Considerando la combinazione senza precedenti di bassi rendimenti e ridotto spread, riteniamo opportuno mantenere una posizione corta sul credito corporate. Siamo anche preoccupati che l'*overshooting* dello spread tra le valutazioni dei paesi sviluppati e quelli emergenti avvenuto negli ultimi anni sarà seguito da un altrettanto brusco *overshooting* in senso opposto nei prossimi 6-12 mesi. Pensiamo infatti che il malgoverno politico e le operazioni di *capital controls* nei paesi EM porteranno inevitabilmente ancora più in alto i valori dei *credit spread* dei mercati emergenti: l'eccessiva "*complacency*" del mercato rispetto alle dinamiche geopolitiche si è ancora una volta manifestata con il comportamento imprevedibile della Russia nella crisi ucraina.

L'Europa sarà la principale beneficiaria di queste macro tendenze in termini di movimenti di capitali/investimenti: pensiamo che la direzione della BCE ci sorprenderà positivamente ancora una volta, utilizzando il motto "*whatever it takes*". Non escluderemmo di certo la possibilità di un *conditional QE* dove la BCE si impegna ad acquistare titoli di Stato europei (inizialmente tedeschi e francesi e eventualmente anche italiani in una seconda fase) se / quando l'inflazione o le aspettative di inflazione scendano al di sotto di una certa soglia.

## PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO	Euribor 3M
Rendimento annualizzato	10,13%	0,23%
Rendimento ultimi 12 mesi	7,28%	0,24%
Rendimento annuo composito ultimi 3 anni	0,00%	0,00%
Rendimento annuo composito ultimi 5 anni	0,00%	0,00%
Indice di Sharpe (3,0%)	1,76	neg
Mese Migliore	3,86% (05 2013)	0,02% (10 2012)
Mese Peggior	-1,17% (06 2013)	0,02% (12 2012)

Febbraio 2014

## FONDO vs Euribor 3M

		GEN	FEB	MAR	APR	MAG	GIU	LUG	AGO	SET	OTT	NOV	DIC	YTD
2014	FONDO	1,25%	0,99%											2,25%
	EURIBOR	0,02%	0,02%											0,04%
2013	FONDO	1,41%	0,45%	-0,16%	0,30%	3,86%	-1,17%	0,01%	0,15%	-0,15%	0,69%	0,90%	0,47%	6,89%
	EURIBOR	0,02%	0,02%	0,02%	0,02%	0,02%	0,02%	0,02%	0,02%	0,02%	0,02%	0,02%	0,02%	0,24%
2012	FONDO										1,09%	2,32%	1,42%	4,91%
	EURIBOR										0,02%	0,02%	0,02%	0,05%

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

## PERFORMANCE CUMULATA

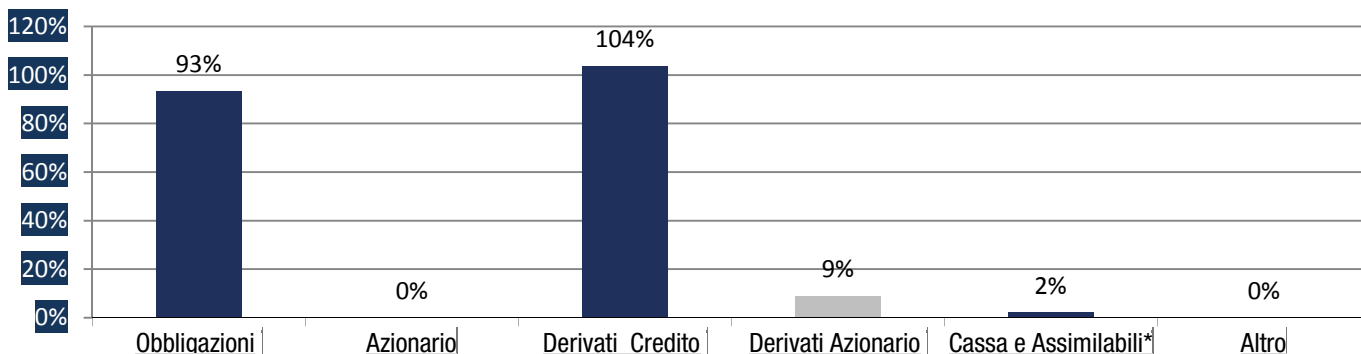
	PERFORMANCE	STANDARD DEVIATION	CORRELATION
HI Numen Credit Fund	14,65%	3,87%	
Euribor 3M	0,33%	0,01%	-24,52%
JP Morgan GBI Global in Local Currency	2,27%	2,92%	-22,57%

La standard deviation è calcolata utilizzando i dati mensili.

## ANALISI DEL PORTAFOGLIO

Rendimento parte lunga	1,25%	Rendimento parte corta	-0,25%	Duration media	0,66
------------------------	-------	------------------------	--------	----------------	------

## TIPOLOGIA STRUMENTI IN PORTAFOGLIO

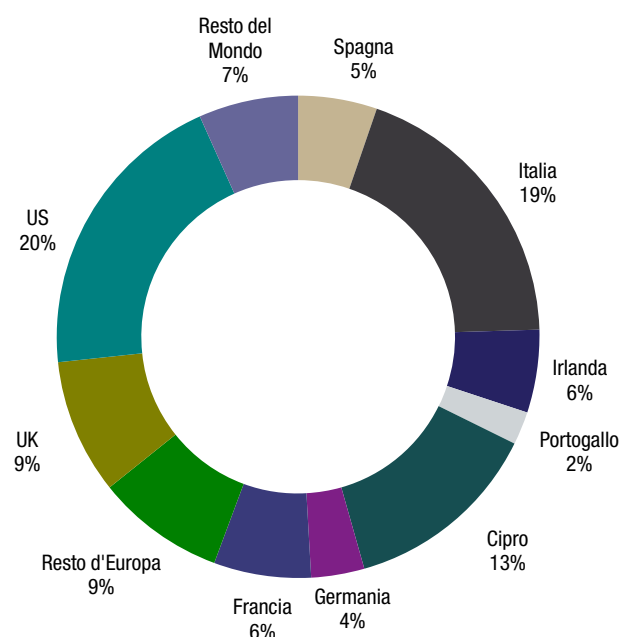


Percentuali calcolate usando il valore di mercato per i bond, per l'equity e per i derivati sull'azionario. Per i derivati sul credito viene utilizzata l'esposizione aggiustata per il tasso di recupero in caso default. Nel calcolo delle percentuali, al denominatore vengono utilizzati gli AUM. \*Cassa e assimilabili include Bond con rating AA o superiore, con scadenza entro 6 mesi.

## ESPOSIZIONE PER PAESE

	LONG	SHORT	NET	GROSS
Spagna	9,4%	-1,5%	8,0%	10,9%
Italia	23,4%	-16,1%	7,2%	39,5%
Irlanda	11,1%	-0,2%	10,9%	11,4%
Portogallo	4,6%	0,0%	4,6%	4,6%
Grecia	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Cipro	26,9%	-0,4%	26,6%	27,3%
Germania	0,0%	-7,3%	-7,3%	7,3%
Francia	7,6%	-5,8%	1,7%	13,4%
Resto d'Europa	8,9%	-8,8%	0,1%	17,7%
Scandinavia	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
UK	7,4%	-11,2%	-3,8%	18,6%
US	0,0%	-41,1%	-41,1%	41,1%
Resto del Mondo	1,7%	-12,0%	-10,2%	13,7%
<b>Totale</b>	<b>101,1%</b>	<b>-104,4%</b>	<b>-3,3%</b>	<b>205,5%</b>

## COUNTRY BREAKDOWN



## DURATION BREAKDOWN

	0-1 ANNI	1-3 ANNI	3-5 ANNI	5-10 ANNI	>10 ANNI	TOTALE
Long	40,2%	23,4%	17,8%	11,8%	0,0%	93,2%
Short	0,0%	0,0%	-13,9%	-9,2%	0,0%	-23,1%
Net	40,2%	23,4%	3,9%	2,7%	0,0%	70,1%
Gross	40,2%	23,4%	31,7%	21,0%	0,0%	116,3%

## RATING BREAKDOWN

### AAA

LONG	0,00%
SHORT	0,00%
NET	0,00%
GROSS	0,00%

### BBB

LONG	15,85%
SHORT	-31,58%
NET	-15,74%
GROSS	47,43%

### AA

LONG	0,00%
SHORT	-18,73%
NET	-18,73%
GROSS	18,73%

### BB

LONG	16,13%
SHORT	-2,97%
NET	13,16%
GROSS	19,09%

### A

LONG	0,04%
SHORT	-39,20%
NET	-39,16%
GROSS	39,24%

### B

LONG	5,90%
SHORT	0,00%
NET	5,90%
GROSS	5,90%

### NR

LONG	24,38%
SHORT	-2,89%
NET	21,48%
GROSS	27,27%

### CCC and lower

LONG	38,76%
SHORT	-0,36%
NET	38,40%
GROSS	39,12%

## SECTOR BREAKDOWN

	LONG	SHORT	NET	GROSS
Governativi	26,9%	-35,4%	-8,5%	62,3%
Finanziari	57,1%	-43,1%	14,0%	100,2%
Minerari	0,0%	-1,6%	-1,6%	1,6%
Telecomunicazioni	2,6%	-4,2%	-1,6%	6,8%
Consumi Ciclici	3,5%	-5,6%	-2,0%	9,1%
Consumi Non-Ciclici	0,0%	-5,3%	-5,3%	5,3%
Business Diversificati	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Energia / Petrolio	1,7%	-2,1%	-0,4%	3,8%
Industriali	0,0%	-4,3%	-4,3%	4,3%
Tecnologici	0,0%	-1,8%	-1,8%	1,8%
Utilities	0,0%	-1,1%	-1,1%	1,1%
Altri Settori	9,2%	0,0%	9,2%	9,2%
<b>Totale</b>	<b>101,1%</b>	<b>-104,4%</b>	<b>-3,3%</b>	<b>205,5%</b>

Investimento minimo	10.000 Euro (R -DM) - 1.000 Euro (FOF) - 500.000 Euro (I) - 10.000.000 Euro (A)	Sottoscrizione	Settimanale (ogni venerdì)
Banca Depositaria	JP Morgan Bank (Ireland) Plc	Riscatto	Settimanale (ogni venerdì)
Commissione di performance	15% con High Water Mark sopra Hurdle Rate (Weekly Euribor +1%) - Classe Eur A 10%	Preavviso	2 giorni (entro le 11.00 Irish time)
Commissione di gestione	1,75% (R) - 1,50% (I) - 1,00% (DM - A) p.a.	Trattamento fiscale	20%

# Allegato – Le classi

Febbraio 2014



	DATA PARTENZA	ISIN CODE	NAV	PERF. MENSILE	PERF. YTD 2014	PERF. D. PARTENZA	BLOOMBERG
HI NUMEN CREDIT FUND EUR I	01/10/2012	IE00B4ZWPV43	114,73	0,99%	2,25%	14,65%	NUMCAEI ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR R	16/11/2012	IE00B59FC488	112,92	0,97%	2,22%	12,92%	HINUMCR ID
HI NUMEN CREDIT FUND USD R	09/11/2012	IE00B4Z1G298	111,00	0,99%	2,22%	11,00%	HINUSDR ID
HI NUMEN CREDIT FUND CHF R	23/11/2012	IE00B8BGWG21	109,99	0,95%	2,15%	9,99%	HINCHFR ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR DM	07/12/2012	IE00B7C3TR53	110,04	1,01%	2,32%	10,04%	HINCEDM ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR A	19/07/2013	IE00BC9ZL398	106,46	1,06%	2,44%	6,46%	HINCFEA ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR FOF	02/11/2012	IE00B84M0855	113,57	0,96%	2,20%	13,57%	HINCFOF ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR I INITIAL	28/09/2012	IE00B5M5F022	117,67	1,07%	2,45%	16,74%	NUMCAII ID

**Le performance sono al lordo della tassazione e al netto delle commissioni**

Prima dell'adesione e per maggiori informazioni leggere il Prospetto a disposizione sul sito [www.hedgeinvest.it](http://www.hedgeinvest.it). Movimenti dei tassi di cambio possono influenzare il valore dell'investimento. Per effetto di movimenti di mercato il valore dell'investimento può aumentare o diminuire e non vi è garanzia di recuperare l'investimento iniziale. Le performance passate hanno un valore puramente indicativo e non costituiscono una garanzia sull'andamento futuro del comparto. Hedge Invest Sgr è Investment Manager del fondo dal 5 ottobre 2012.

Il contenuto di questo documento non potrà essere riprodotto o distribuito a terzi né potranno esserne 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.