



HI Numen Credit Fund

HEDGE INVEST INTERNATIONAL FUNDS PLC

Report Aprile 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

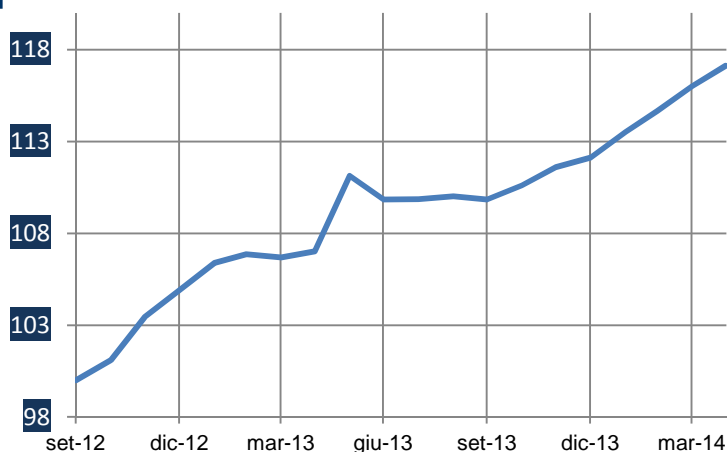
NAV	l 30 aprile 2014	€ 117,21
RENDIMENTO MENSILE	l aprile 2014	0,96%
RENDIMENTO DA INIZIO ANNO		4,46%
RENDIMENTO DALLA PARTENZA	l ottobre 2012	17,13%
CAPITALE IN GESTIONE	l aprile 2014	€ 349.051.432

I dati si riferiscono alla classe Eur I.

COMMENTO DEL MESE

Performance mensile: il rendimento netto del portafoglio del fondo è stato di +0,96% ad aprile 2014. Il driver principale del è stato il nostro portafoglio di titoli finanziari che ha generato circa +1% a livello di fondo per il mese, beneficiando soprattutto di 1) esposizione lunga su nuove obbligazioni emesse da banche greche, una posizione che avevamo iniziato nel mese di marzo e che ha beneficiato dei buoni progressi nel processo di ricapitalizzazione delle banche greche e del ritorno della Grecia nel mercato primario con l'emissione di nuove obbligazioni a 5 anni, 2) posizioni lunghe su obbligazioni LT2 di una banca irlandese che ha annunciato l'intenzione di emettere nuove obbligazioni subordinate Cocos che miglioreranno la qualità della struttura del capitale, 3) obbligazioni T1 di una banca italiana che ha fatto significativi progressi nel suo processo di ricapitalizzazione. Il secondo maggior contributo deriva dal nostro portafoglio di governativi che ha generato circa lo 0,5% a livello di fondo beneficiando di una posizione lunga su una nuova obbligazione di Cipro a medio termine. Durante il mese abbiamo partecipato (mediante un "private placement") alla prima nuova emissione di obbligazioni internazionali emesse dal governo di Cipro (l'ultima risale dal 2012); riteniamo che il mercato stia ancora prezzando in modo eccessivo il premio per il rischio di Cipro contro il Portogallo e la Grecia e pensiamo che questa obbligazione abbia possibilità significative di performare positivamente. Inoltre sui governativi abbiamo avuto contributi positivi da parte di 1) posizioni lunghe su obbligazioni di Cipro a breve termine che ha

ANDAMENTO DEL FONDO



beneficiato dell'upgrade da parte di agenzie di rating e 2) trading opportunistico sul CDS Russia reagendo ad eventi specifici relativi all'Ucraina. Il nostro portafoglio corporate ha guadagnato su nuove obbligazioni di una compagnia telecom, obbligazioni facenti parte della più grande transazione *high yield* della storia; tale guadagno è stato però quasi annullato da perdite in altre posizioni su società che durante il mese hanno annunciato risultati negativi. Gli hedges di portafoglio hanno generato una perdita di circa lo 0,6% a livello di fondo per il mese, soprattutto dovuta a posizioni corte su credito, equity e treasury americani.

Outlook: i primi mesi del 2014 sono stati caratterizzati da una significativa *outperformance* degli asset europei, dovuta anche alla stabilizzazione economica e da un significativo afflusso di capitali da investitori esteri. Le banche europee sono state in grado di emettere più di 50 miliardi di capitale subordinato, Grecia e Cipro sono tornate sul mercato con nuove emissioni e la maggior parte delle carenze di capitale nel sistema bancario sono state risanate. Mentre rimaniamo costruttivi sull'Europa, crediamo però che le prossime elezioni europee debbano essere attentamente monitorate. La valutazione degli *asset* europei, e dei *peripherals* in particolare, si sta avvicinando a nuovi record mentre stiamo entrando in un mese molto delicato per l'Europa. Le prossime elezioni europee di maggio, per diversi motivi, potrebbero sottolineare l'insoddisfazione e l'opposizione degli elettori al progetto UE, con forza maggiore di quella percepita dal mercato.

PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO	Euribor 3M
Rendimento annualizzato	10,50%	0,25%
Rendimento ultimi 12 mesi	9,45%	0,26%
Rendimento annuo composito ultimi 3 anni	NA	NA
Rendimento annuo composito ultimi 5 anni	NA	NA
Indice di Sharpe (3,0%)	1,95	neg
Mese Migliore	3,86% (05 2013)	0,03% (03 2014)
Mese Peggior	-1,17% (06 2013)	0,02% (12 2012)

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.

Aprile 2014

FONDO vs Euribor 3M

		GEN	FEB	MAR	APR	MAG	GIU	LUG	AGO	SET	OTT	NOV	DIC	YTD
2014	FONDO	1,25%	0,99%	1,19%	0,96%									4,46%
	EURIBOR	0.02%	0.02%	0.03%	0.03%									0.10%
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

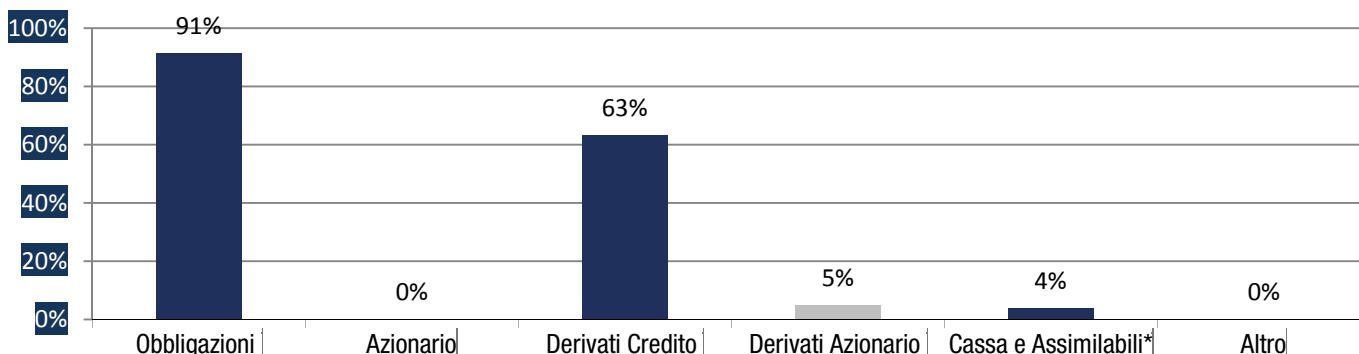
	PERFORMANCE	STANDARD DEVIATION	CORRELATION
HI Numen Credit Fund	17,13%	3,66%	
Euribor 3M	0,39%	0,01%	-2,18%
JP Morgan GBI Global in Local Currency	3,01%	2,78%	-21,95%

La standard deviation è calcolata utilizzando i dati mensili.

ANALISI DEL PORTAFOGLIO

Rendimento parte lunga	1,70%	Rendimento parte corta	-0,74%	Duration media	3,00
------------------------	-------	------------------------	--------	----------------	------

TIPOLOGIA STRUMENTI IN PORTAFOGLIO

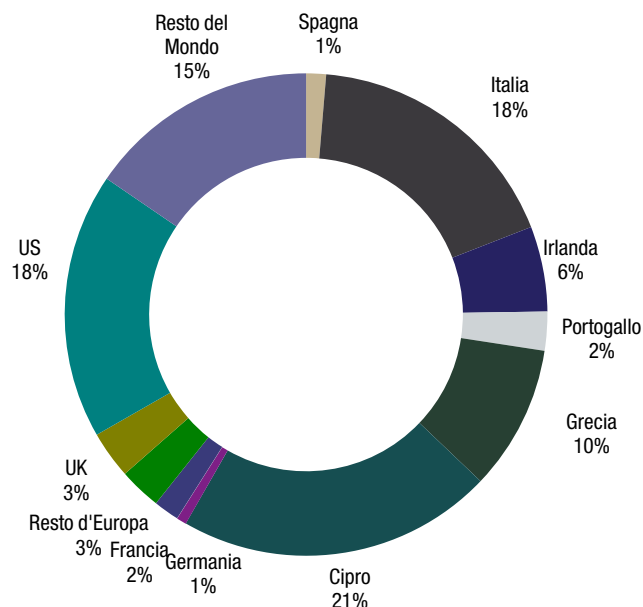


Percentuali calcolate usando il valore di mercato per i bond, per l'equity e per i derivati sull'azionario. Per i derivati sul credito viene utilizzata l'esposizione aggiustata per il tasso di recupero in caso default. Nel calcolo delle percentuali, al denominatore vengono utilizzati gli AUM. *Cassa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

ESPOSIZIONE PER PAESE

	LONG	SHORT	NET	GROSS
Spagna	1,8%	-0,4%	1,4%	2,1%
Italia	23,3%	-5,0%	18,4%	28,3%
Irlanda	9,1%	0,0%	9,1%	9,1%
Portogallo	4,1%	0,0%	4,1%	4,1%
Grecia	15,5%	0,0%	15,5%	15,5%
Cipro	33,5%	-0,3%	33,2%	33,8%
Germania	0,2%	-0,9%	-0,7%	1,0%
Francia	0,0%	-2,7%	-2,7%	2,7%
Resto d'Europa	4,2%	-0,3%	3,8%	4,5%
Scandinavia	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
UK	3,3%	-1,7%	1,6%	5,1%
US	0,3%	-28,2%	-27,9%	28,4%
Resto del Mondo	0,0%	-24,7%	-24,6%	24,7%
Totale	95,3%	-64,1%	31,2%	159,4%

COUNTRY BREAKDOWN



DURATION BREAKDOWN

	0-1 ANNI	1-3 ANNI	3-5 ANNI	5-10 ANNI	>10 ANNI	TOTALE
Long	24,1%	26,7%	17,6%	21,7%	1,0%	91,2%
Short	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Net	24,1%	26,7%	17,6%	21,7%	1,0%	91,2%
Gross	24,1%	26,7%	17,6%	21,7%	1,0%	91,2%

RATING BREAKDOWN

AAA

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

BBB

LONG	3,41%
SHORT	
NET	-28,92%
GROSS	35,74%

AA

LONG	0,08%
SHORT	-0,81%
NET	-0,73%
GROSS	0,90%

BB

LONG	7,45%
SHORT	-5,47%
NET	1,98%
GROSS	12,92%

A

LONG	0,03%
SHORT	-16,88%
NET	-16,85%
GROSS	16,91%

B

LONG	4,75%
SHORT	0,00%
NET	4,75%
GROSS	4,75%

NR

LONG	20,99%
SHORT	-3,38%
NET	17,61%
GROSS	24,37%

CCC and lower

LONG	58,60%
SHORT	-0,28%
NET	58,32%
GROSS	58,87%

SECTOR BREAKDOWN

	LONG	SHORT	NET	GROSS
Governativi	38,7%	-21,0%	17,7%	59,7%
Finanziari	45,8%	-13,5%	32,3%	59,3%
Minerari	0,0%	-2,2%	-2,2%	2,2%
Telecomunicazioni	2,0%	-3,9%	-1,9%	5,9%
Consumi Ciclici	0,2%	-6,4%	-6,2%	6,5%
Consumi Non-Ciclici	0,0%	-6,0%	-6,0%	6,0%
Business Diversificati	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Energia / Petrolio	0,0%	-2,3%	-2,3%	2,3%
Industriali	0,0%	-6,0%	-6,0%	6,0%
Tecnologici	0,0%	-1,4%	-1,4%	1,4%
Utilities	0,7%	-1,5%	-0,7%	2,2%
Altri Settori	7,9%	0,0%	7,9%	7,9%
Totale	95,3%	-64,1%	31,2%	159,4%

Investimento minimo	10.000 Euro (R -DM) - 1.000 Euro (FOF) - 500.000 Euro (I) -10.000.000 Euro (A)
Banca Depositaria	JP Morgan Bank (Ireland) Plc
Commissione di performance	15% con High Water Mark sopra Hurdle Rate (Weekly Euribor +1%) - Classe Eur A 10%
Commissione di gestione	1,75% (R) - 1,50% (I) - 1,00% (DM - A) p.a.

Sottoscrizione	Settimanale (ogni venerdì)
Riscatto	Settimanale (ogni venerdì)
Preavviso	2 giorni (entro le 11.00 Irish time)
ISIN Code	20%

Allegato – Le classi

Aprile 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	117,21	0,96%	4,46%	17,13%	NUMCAEI ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR R	16/11/2012	IE00B59FC488	115,34	0,95%	4,41%	15,34%	HINUMCR ID
HI NUMEN CREDIT FUND USD R	09/11/2012	IE00B4Z1G298	113,36	0,94%	4,39%	13,36%	HINUSDR ID
HI NUMEN CREDIT FUND CHF R	23/11/2012	IE00B8BGWG21	112,27	0,92%	4,27%	12,27%	HINCHFR ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR DM	07/12/2012	IE00B7C3TR53	112,51	1,01%	4,61%	12,51%	HINCEDM ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR A	19/07/2013	IE00BC9ZL398	108,98	1,06%	4,87%	8,98%	HINCFEA ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR FOF	02/11/2012	IE00B84M0855	115,99	0,95%	4,38%	15,99%	HINCFOF ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR I INITIAL	28/09/2012	IE00B5M5F022	120,44	1,06%	4,86%	19,48%	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. 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.