

HI Numen Credit Fund

Comparto della SICAV irlandese Hedge Invest International Funds PLC, per la quale Hedge Invest SGR ricopre il ruolo di Investment Manager

Report Dicembre 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 | 31 dicembre 2014 € 115,57

RENDIMENTO MENSILE | dicembre 2014 0,43%

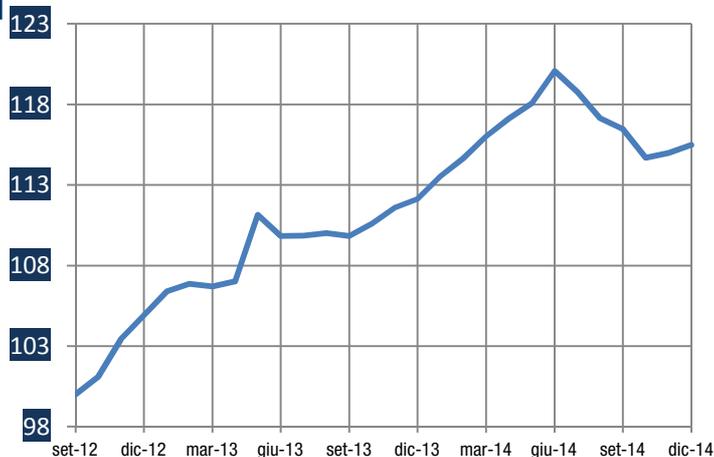
RENDIMENTO DA INIZIO ANNO 2,99%

RENDIMENTO DALLA PARTENZA | ottobre 2012 15,49%

CAPITALE IN GESTIONE | dicembre 2014 € 428.137.446

I suddetti dati si riferiscono alla classe EUR I

ANDAMENTO DEL FONDO



COMMENTO DEL MESE

Performance mensile: il ritorno del fondo è stato di +0,43% a dicembre 2014. Le maggiori determinanti del ritorno del mese sono state: una posizione corta su CDS Grecia, posizioni corte su CDS di mercati emergenti e *trading* opportunistico su indici liquidi di equity e credito. Il nostro portafoglio di emittenti governativi ha generato un ritorno positivo di circa +0,3% nel mese soprattutto grazie a 1) posizioni corte su emittenti governativi e banche di paesi emergenti tramite CDS (che abbiamo chiuso completamente prima della fine del mese) e 2) esposizione corta sul CDS legato alle obbligazioni del governo greco: questa posizione ha tratto beneficio dalla incapacità del governo greco di eleggere un nuovo presidente, evento che ha aumentato notevolmente l'incertezza politica e il rischio di solvibilità dello stato. Il nostro portafoglio di titoli finanziari e corporate ha avuto un ritorno nel complesso vicino allo zero per il mese dovuto a dei guadagni su delle obbligazioni di banche irlandesi che sono stati bilanciati da perdite su una posizione lunga tramite CDS sul debito senior di banca Monte Paschi. Il nostro portafoglio di *hedges* ha generato circa +0,13%, soprattutto grazie al trading opportunistico su indici liquidi di equity e credito e trading sulle valute giapponese e russa.

Outlook: reiteriamo le nostre idee/previsioni espresse già durante il mese di novembre. Riteniamo che le probabilità di un QE sullo stile di quello americano siano piuttosto basse in Europa. La BCE tenderà degli approcci diversi prima di passare ad un QE su obbligazioni governative. Siamo sempre più negativi sui mercati dei titoli a reddito fisso e in particolare sui titoli dei governi europei, a partire dalla Germania. Siamo positivi sugli emittenti governativi di Grecia e Cipro rispetto a quelli del resto dell'Europa. Ci piace l'equity come copertura per le posizioni corte sui mercati di titolo a reddito fisso in caso di un QE aggressivo. Una crescita deludente, la volatilità delle valute, il collasso del prezzo del petrolio e le strutture di capitale oberate dal debito renderanno il settore High Yield molto difficile per investire. Il credito in investment grade è più interessante dato il rendimento del bund negativo fino a 5 anni. Riteniamo che le obbligazioni subordinate (da LT2 ad AT1) siano generalmente sopravvalutate. In vista di un possibile scenario di bassa inflazione e minima crescita non sufficienti a sostenere la dinamica del debito, continuiamo a costruire opzionalità *short side* nel nostro portafoglio, soprattutto attraverso CDS su governativi Europei *core* e sui maggiori paesi periferici.

PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO	Euribor 3M
Rendimento annualizzato	6,61%	0,23%
Rendimento ultimi 12 mesi	2,99%	0,22%
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%)	0,88	neg
Mese Migliore	3,86% (05 2013)	0,03% (03 2014)
Mese Peggior	-1,54% (10 2014)	0,01% (11 2014)

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.

Dicembre 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%	0,78%	1,72%	-1,09%	-1,36%	-0,57%	-1,54%	0,26%	0,43%	2,99%
	EURIBOR	0,02%	0,02%	0,03%	0,03%	0,03%	0,02%	0,02%	0,01%	0,01%	0,01%	0,01%	0,01%	0,22%
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

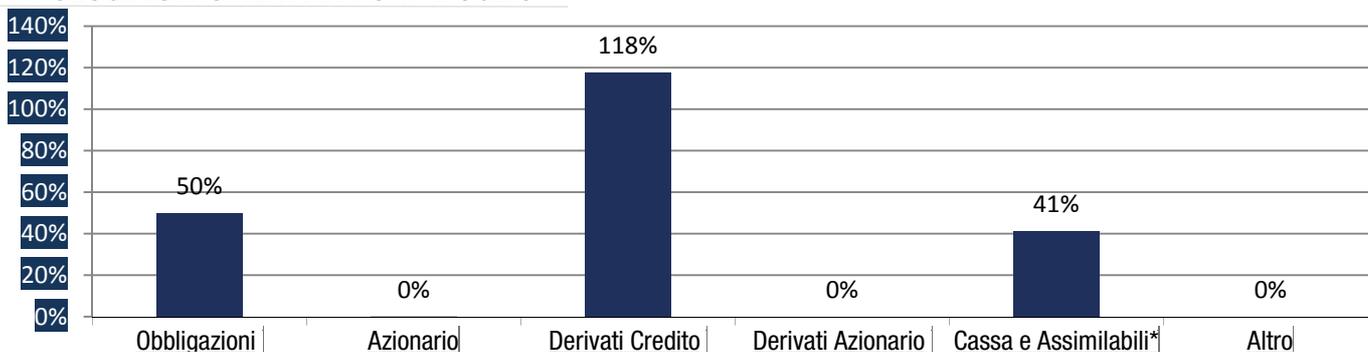
	PERFORMANCE	STANDARD DEVIATION	CORRELATION
HI Numen Credit Fund	15,49%	4,03%	
Euribor 3M	0,51%	0,02%	33,85%
JP Morgan GBI Global in Local Currency	8,74%	2,64%	-29,49%

La standard deviation è calcolata utilizzando i dati mensili.

ANALISI DEL PORTAFOGLIO

Rendimento parte lunga	0,01%	Rendimento parte corta	0,42%	Duration media	2,28
------------------------	-------	------------------------	-------	----------------	------

TIPOLOGIA STRUMENTI IN PORTAFOGLIO

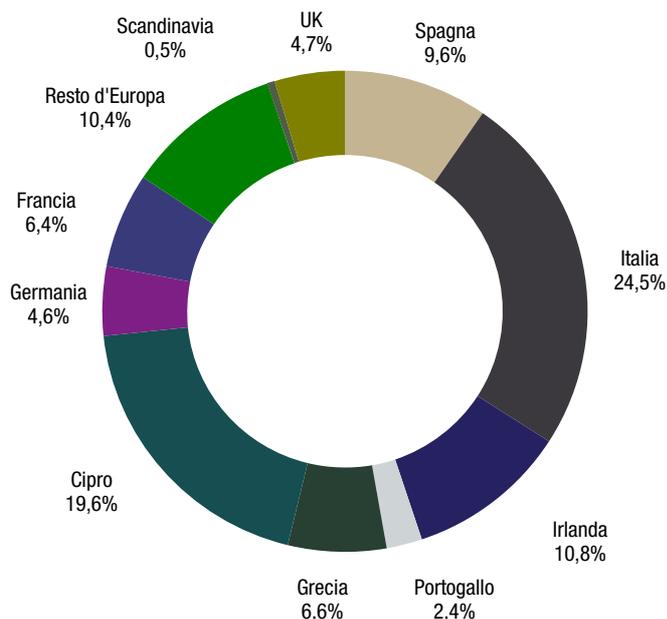


Percentuali calcolate usando il valore di mercato per i bond, per l'equity e per i derivati sull'azionario. Per i derivati sul credito viene utilizzato il nozionale aggiustato per il valore di mercato. Nel calcolo delle percentuali, al denominatore vengono utilizzati gli AUM. *Cassa e assimilabili include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

ESPOSIZIONE PER PAESE

	LONG	SHORT	NET	GROSS
Spagna	8,4%	-7,7%	0,7%	16,1%
Italia	22,5%	-18,6%	3,9%	41,1%
Irlanda	12,3%	-5,7%	6,6%	18,0%
Portogallo	2,0%	-2,0%	0,0%	4,0%
Grecia	5,4%	-5,6%	-0,2%	11,0%
Cipro	26,2%	-6,6%	19,7%	32,8%
Germania	3,9%	-3,9%	0,0%	7,8%
Francia	6,6%	-4,1%	2,6%	10,7%
Resto d'Europa	9,7%	-7,7%	2,0%	17,5%
Scandinavia	0,8%	0,0%	0,8%	0,8%
UK	3,0%	-4,9%	-1,8%	7,9%
US	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Resto del Mondo	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Totale	100,9%	-66,7%	34,2%	167,6%

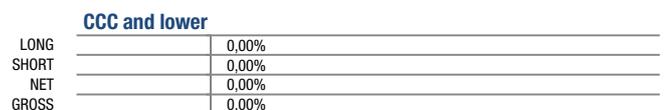
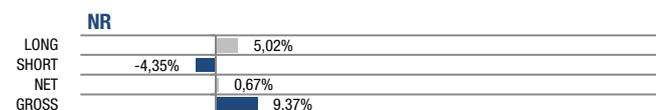
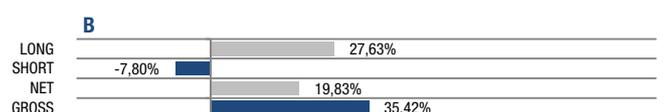
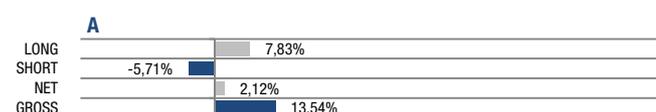
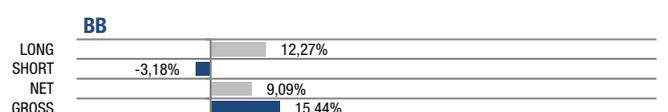
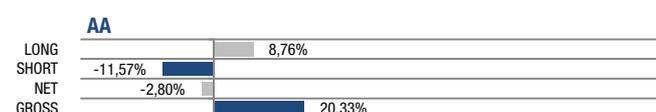
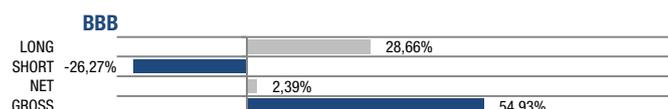
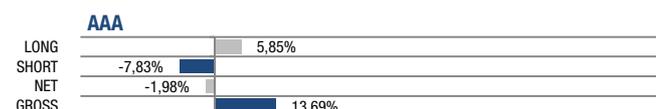
COUNTRY BREAKDOWN



DURATION BREAKDOWN

	0-1 ANNI	1-3 ANNI	3-5 ANNI	5-10 ANNI	>10 ANNI	TOTALE
Long	20,5%	9,8%	19,6%	0,0%	0,0%	49,9%
Short	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Net	20,5%	9,8%	19,6%	0,0%	0,0%	49,9%
Gross	20,5%	9,8%	19,6%	0,0%	0,0%	49,9%

RATING BREAKDOWN



SECTOR BREAKDOWN

	LONG	SHORT	NET	GROSS
Governativi	69,5%	-65,5%	4,0%	135,1%
Finanziari	18,3%	0,0%	18,3%	18,3%
Minerari	0,6%	0,0%	0,6%	0,6%
Telecomunicazioni	1,7%	0,0%	1,7%	1,7%
Consumi Ciclici	1,3%	0,0%	1,3%	1,3%
Consumi Non-Ciclici	2,4%	0,0%	2,4%	2,4%
Business Diversificati	0,1%	0,0%	0,1%	0,1%
Energia / Petrolio	0,6%	0,0%	0,6%	0,6%
Industriali	5,0%	0,0%	5,0%	5,0%
Tecnologici	0,1%	0,0%	0,1%	0,1%
Utilities	1,3%	-1,2%	0,1%	2,4%
Altri Settori	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Totale	100,9%	-66,7%	34,2%	167,6%

Investimento minimo	10.000 classe D-DM2; 100.000 classe I2
Banca Depositaria	JP Morgan Bank (Ireland) Plc
Commissione di performance	20% (I2 - D - DM2) - 15% (I - I INITIAL - R - DM) - 10% (A)
Commissione di gestione	1,75% (D - R) - 1,50% (I2 - I) - 1,30% (DM2) - 1,00% (DM - A) p.a.

Sottoscrizione	Settimanale (ogni venerdì)
Riscatto	Settimanale (ogni venerdì)
Preavviso	2 giorni (entro le 11.00 Irish time)
Trattamento fiscale	26%

Allegato – Le classi

Dicembre 2014



	DATA PARTENZA	ISIN CODE	NAV	PERF. MENSILE	BLOOMBERG
HI NUMEN CREDIT FUND EUR D	17/04/2014	IE00BLG31403	98,33	0,40%	HINCFEF ID
HI NUMEN CREDIT FUND USD D	02/05/2014	IE00BLG31627	97,76	0,42%	HINCFUD ID
HI NUMEN CREDIT FUND CHF D	17/04/2014	IE00BLG31510	98,04	0,37%	HINCFCD ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR I2	02/05/2014	IE00BLG30Y36	98,12	0,44%	HINCEI2 ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR DM2	17/04/2014	IE00BLG31064	98,75	0,45%	HINEDM2 ID
HI NUMEN CREDIT FUND USD DM2	09/05/2014	IE00BLG31288	98,15	0,58%	HINUDM2 ID
HI NUMEN CREDIT FUND CHF DM2	23/05/2014	IE00BLG31171	97,45	0,42%	HINCDM2 ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR I INITIAL	28/09/2012	IE00B5M5F022	119,31	0,48%	NUMCAII ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR I	01/10/2012	IE00B4ZWPV43	115,57	0,43%	NUMCAEI ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR R	16/11/2012	IE00B59FC488	113,54	0,41%	HINUMCR ID
HI NUMEN CREDIT FUND USD R	09/11/2012	IE00B4Z1G298	111,59	0,45%	HINUSDR ID
HI NUMEN CREDIT FUND CHF R	23/11/2012	IE00B8BGWG21	110,25	0,37%	HINCHFR ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR DM	07/12/2012	IE00B7C3TR53	111,30	0,49%	HINCEDM ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR FOF	02/11/2012	IE00B84M0855	114,19	0,41%	HINCFOF ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR A	19/07/2013	IE00BC9ZL398	107,95	0,48%	HINCFEA 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.