

HI Numen Credit Fund
HEDGE INVEST INTERNATIONAL SICAV

Report Febbraio 2013

POLITICA DI INVESTIMENTO

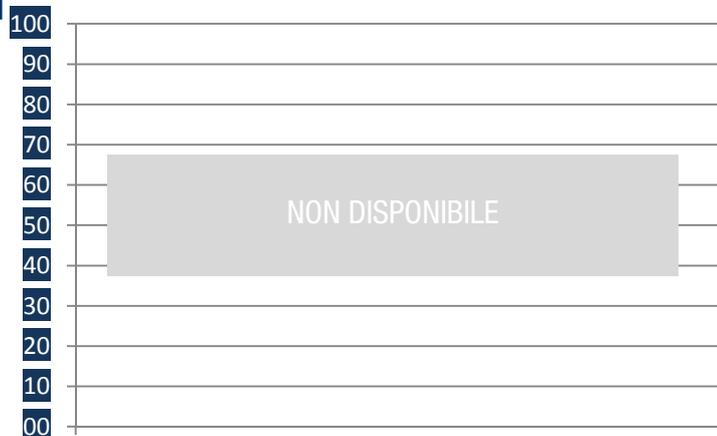
L'obiettivo di HI Numen Credit Fund è generare un rendimento annuale medio del 7-8% netto con una volatilità del 4%, attraverso l'acquisto selettivo di bond con un profilo di volatilità contenuta, il trading opportunistico di bond ad alta volatilità (sugli emittenti più liquidi) e l'arbitraggio in contesti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

RIEPILOGO MESE

NAV 28 febbraio 2013	€ 106,94
RENDIMENTO MENSILE febbraio 2013	0,45%
RENDIMENTO DA INIZIO ANNO	1,87%
RENDIMENTO DALLA PARTENZA ottobre 2012	6,87%
CAPITALE IN GESTIONE febbraio 2013	€ 71.495.911

I suddetti dati si riferiscono alla classe EUR I.

ANDAMENTO DEL FONDO



COMMENTO DEL MESE

Performance mensile: a Febbraio 2013 il fondo ha registrato un rendimento netto positivo pari a 0,45%. Contributi positivi sono stati registrati in tutti i segmenti del portafoglio, inclusa l'attività di sottoscrizione di nuove emissioni obbligazionarie (corporate e governative). Il portafoglio di emittenti finanziari ha generato un ritorno pari a +0,15%, principalmente grazie a: 1) posizioni lunghe in emittenti irlandesi che hanno beneficiato della ristrutturazione delle "promissory notes" emesse originariamente per finanziare Anglo Irish Bank, in cui la banca centrale irlandese e la BCE hanno effettivamente "monetizzato" un ammontare sostanziale di debito sovrano, e 2) una nuova "special situation", posizione lunga in un emittente US iniziata questo mese, in cui riteniamo ci siano diversi catalyst positivi nelle prossime settimane. Il portafoglio di emittenti corporates ha generato circa +0,1% nel mese, principalmente riconducibile alla posizione lunga su un convertibile emesso da una società italiana del settore immobiliare. Un ulteriore +0,1% è invece dovuto al portafoglio di bond governativi con esposizioni lunghe su Portogallo e Regioni Spagnole (incluso un contributo dalla sottoscrizione di una nuova emissione obbligazionaria). Infine, le attività di hedging del portafoglio hanno contribuito in positivo sui ritorni del fondo per lo 0,1% circa.

Outlook: in Europa, un chiaro messaggio derivante dalle recenti elezioni politiche in Italia è stato il rifiuto dell'elettorato di assorbire nel breve termine nuove pesanti misure di austerità (specialmente nella forma di ulteriori prelievi fiscali). Crediamo che in Italia, Francia e Paesi Bassi diventerà sempre più forte la spinta per cercare di allentare la disciplina fiscale di breve periodo in favore di piani che prevedano

reforme strutturali di ampio respiro diluite in un orizzonte temporale di medio-lungo termine. Ci aspettiamo che anche l'Eurogruppo acconsenta a modificare i vari programmi di riforma, come quelli di Portogallo e Irlanda, in favore di obiettivi più distribuiti nel tempo. Ci aspettiamo inoltre che, una volta raggiunta una certa stabilità politica in Italia, la BCE attiverà concretamente il programma OMT per gli stessi Portogallo e Irlanda (e eventualmente anche per la Spagna). A livello globale, dopo aver salvato gli stati negli anni 2010-2012, le banche centrali dovranno pensare a salvare loro stesse. Le politiche monetarie si faranno molto più espansive, così come più creative si faranno le metodologie di accounting delle stesse. Potremmo assistere al ritorno di un certo livello di inflazione, ma verosimilmente non in misura sufficiente per far fronte all'eccessivo stock di debito accumulato. L'unica vera soluzione possibile sarà una qualche forma di cancellazione del debito o di ristrutturazione dei debiti sovrani detenuti dalle banche centrali. Idealmente, ciò dovrebbe avvenire in un contesto di "do ut des", dove la cancellazione del debito venga effettuata in cambio di un forte impegno di rigore da parte dei governi per il futuro. In tal senso la BCE ci sembra la banca centrale più avvantaggiata in questo processo. L'OMT è già strettamente regolato con condizioni ben precise per gli stati che intendano farne uso. Inoltre i paesi dell'Eurozona hanno già incominciato a ristrutturare i propri debiti con la Grecia e altri paesi potrebbero seguire in futuro. Infine, la BCE ha potuto acquistare BTP, Bonos e altre obbligazioni sovrane in momenti di crisi/volatilità dei mercati a prezzi ben al di sotto della parità, mentre altre banche centrali (FED/Banca d'Inghilterra) hanno accumulato titoli ben sopra la pari e a tassi reali negativi.

PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO	Euribor 3M
Rendimento annuo	NA	NA
Rendimento ultimi 12 mesi	NA	NA
Rendimento annuo composito ultimi 3 anni	NA	NA
Rendimento annuo composito ultimi 5 anni	NA	NA
Indice di Sharpe (3,0%)	NA	NA
Mese Migliore	2,32% (11 2012)	0,02% (10 2012)
Mese Peggior	0,45% (02 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.

Febbraio 2013

FONDO vs Euribor 3M

		GEN	FEB	MAR	APR	MAG	GIU	LUG	AGO	SET	OTT	NOV	DIC	YTD
2013	FONDO	1,41%	0,45%											1,87%
	EURIBOR	0,02%	0,02%											0,04%
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

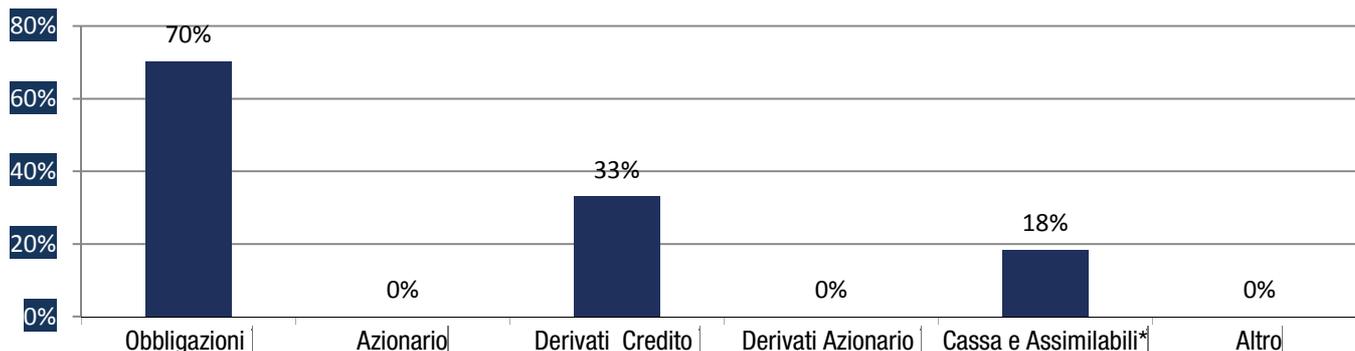
	PERFORMANCE	STANDARD DEVIATION	CORRELATION
HI Numen Credit Fund	6,87%	2,34%	
Euribor 3M	0,09%	0,01%	-69,29%
JP Morgan GBI Global in Local Currency	0,66%	1,87%	8,44%

La standard deviation è calcolata utilizzando i dati mensili.

ANALISI DEL PORTAFOGLIO

Rendimento parte lunga	0,55%	Rendimento parte corta	-0,11%	Duration media	3,09
------------------------	-------	------------------------	--------	----------------	------

TIPOLOGIA STRUMENTI IN PORTAFOGLIO



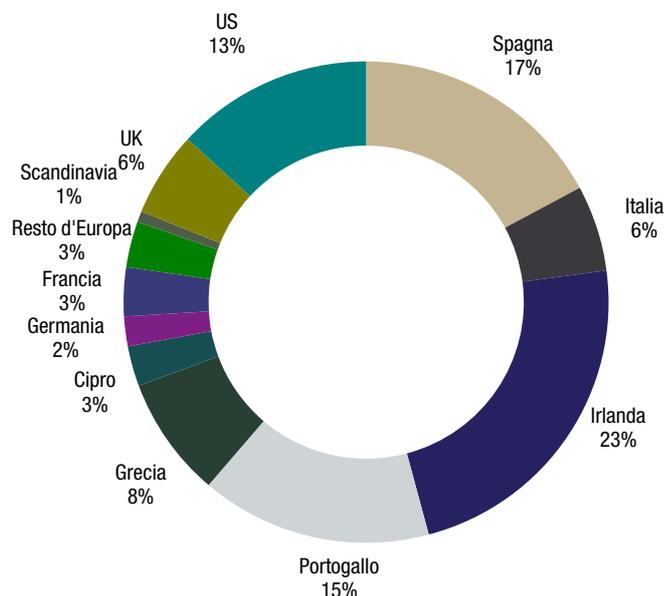
Percentuali calcolate usando il valore di mercato per i bond, per l'equity e per i derivati sull'azionario. Per i derivati sul credito viene utilizzata l'esposizione aggiustata per il tasso di recupero in caso default. Nel calcolo delle percentuali, al denominatore viene utilizzata la somma del valore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

ESPOSIZIONE PER PAESE

	LONG	SHORT	NET	GROSS
Spagna	17,3%	-0,4%	16,9%	17,7%
Italia	5,3%	-0,7%	4,6%	6,0%
Irlanda	19,6%	-4,0%	15,6%	23,7%
Portogallo	15,9%	0,0%	15,9%	15,9%
Grecia	8,4%	0,0%	8,4%	8,4%
Cipro	1,6%	-1,1%	0,5%	2,8%
Germania	0,0%	-2,1%	-2,1%	2,1%
Francia	0,7%	-2,7%	-2,0%	3,4%
Resto d'Europa	0,7%	-2,5%	-1,8%	3,2%
Scandinavia	0,1%	-0,7%	-0,6%	0,8%
UK	0,0%	-5,9%	-5,9%	5,9%
US	0,7%	-12,8%	-12,1%	13,6%
Resto del Mondo	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Totale	70,3%	-32,9%	37,3%	103,2%

Dati calcolati escludendo cassa ed equivalenti

COUNTRY BREAKDOWN



DURATION BREAKDOWN

	0-1 ANNI	1-3 ANNI	3-5 ANNI	5-10 ANNI	>10 ANNI	TOTALE
Long	13,9%	47,1%	7,6%	1,6%	0,0%	70,3%
Short	0,0%	0,0%	-32,9%	0,0%	0,0%	-32,9%
Net	13,9%	47,1%	-25,3%	1,6%	0,0%	37,3%
Gross	13,9%	47,1%	40,6%	1,6%	0,0%	103,2%

RATING BREAKDOWN

AAA

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

BBB

LONG	11,06%
SHORT	-18,69%
NET	-7,63%
GROSS	29,74%

AA

LONG	0,00%
SHORT	-0,91%
NET	-0,91%
GROSS	0,91%

BB

LONG	42,79%
SHORT	-3,21%
NET	39,58%
GROSS	46,00%

A

LONG	0,00%
SHORT	-8,68%
NET	-8,68%
GROSS	8,68%

B

LONG	8,69%
SHORT	0,00%
NET	8,69%
GROSS	8,69%

NR

LONG	5,27%
SHORT	-0,31%
NET	4,97%
GROSS	5,58%

CCC and lower

LONG	2,44%
SHORT	-1,13%
NET	1,31%
GROSS	3,57%

SECTOR BREAKDOWN

	LONG	SHORT	NET	GROSS
Governativi	33,1%	-5,1%	28,0%	38,2%
Finanziari	22,8%	-4,3%	18,4%	27,1%
Minerari	0,1%	-1,9%	-1,9%	2,0%
Telecomunicazioni	8,4%	-3,5%	4,8%	11,9%
Consumi Ciclici	0,7%	-3,9%	-3,2%	4,6%
Consumi Non-Ciclici	0,0%	-4,9%	-4,9%	4,9%
Business Diversificati	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Energia / Petrolio	0,0%	-1,5%	-1,5%	1,5%
Industriali	0,0%	-5,0%	-5,0%	5,0%
Tecnologici	0,0%	-0,7%	-0,7%	0,7%
Utilities	0,0%	-2,0%	-2,0%	2,0%
Altri Settori	5,3%	0,0%	5,3%	5,3%
Totale	70,3%	-32,9%	37,3%	103,2%

Dati calcolati escludendo cassa ed equivalenti

Investimento minimo	10.000 Euro (R - DM) - 1.000 Euro (FOF) - 500.000 Euro (I)
Banca Depositaria	JP Morgan Bank (Ireland) Plc
Commissione di performance	15% con High Water Mark sopra Hurdle Rate (Weekly Euribor +1%)
Commissione di gestione	1,75% (R - FOF) - 1,50% (I) - 1,00% (DM) su base annua
Trattamento fiscale	20%

Sottoscrizione	Settimanale (ogni venerdì)
Riscatto	Settimanale (ogni venerdì)
Preavviso	2 giorni (entro le 11.00 Irish time)
ISIN Code	IE00B4ZWPV43
Bloomberg	NUMCAEI ID

HI Numen Credit Fund - Classi

Febbraio 2013

	DATA PARTENZA	ISIN CODE	NAV	PERFORMANCE MENSILE	PERFORMANCE YTD 2013	PERFORMANCE D. PARTENZA
HI NUMEN CREDIT FUND CHF R	23/11/2012	IE00B8BGWG21	103,04	0,54%	1,52%	3,04%
HI NUMEN CREDIT FUND EUR DM	07/12/2012	IE00B7C3TR53	102,35	0,63%	2,08%	2,35%
HI NUMEN CREDIT FUND EUR FOF	02/11/2012	IE00B84M0855	105,91	0,58%	1,97%	5,91%
HI NUMEN CREDIT FUND EUR I INITIAL	28/09/2012	IE00B5M5F022	108,59	0,65%	2,16%	7,73%
HI NUMEN CREDIT FUND EUR R	16/11/2012	IE00B59FC488	105,35	0,55%	1,93%	5,35%
HI NUMEN CREDIT FUND USD R	09/11/2012	IE00B4Z1G298	104,66	0,55%	1,98%	4,66%

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.