



HI Numen Credit Fund

**HEDGE INVEST INTERNATIONAL FUNDS PLC**

Report Giugno 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

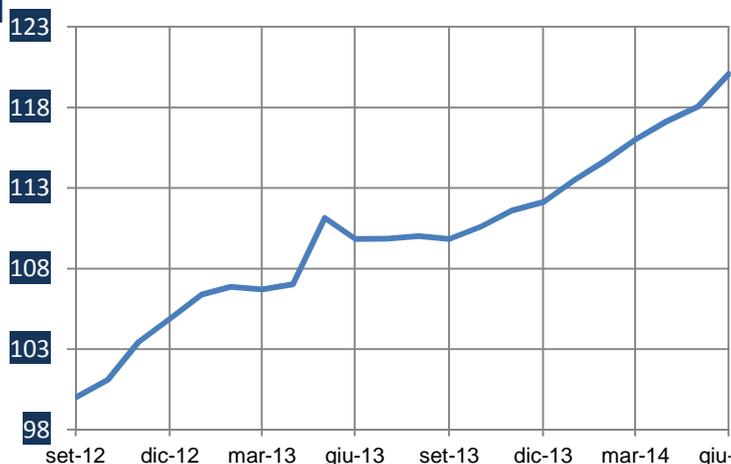
NAV	30 giugno 2014	€ 120,16
RENDIMENTO MENSILE	1 giugno 2014	1,72%
RENDIMENTO DA INIZIO ANNO		7,08%
RENDIMENTO DALLA PARTENZA	1 ottobre 2012	20,08%
CAPITALE IN GESTIONE	1 giugno 2014	€ 398.584.647

I dati si riferiscono alla classe Eur I.

## COMMENTO DEL MESE

**Performance mensile:** il rendimento netto del fondo è stato di +1,72% a giugno 2014. Il portafoglio ha beneficiato di contributi positivi da parte dei titoli finanziari e degli *hedges*, mentre i profitti dal portafoglio degli emittenti governativi sono stati bilanciati da alcune perdite marginali sui corporates. Il *driver* principale del ritorno del mese è stato il nostro portafoglio di titoli finanziari che ha generato circa +1,5% a livello del fondo, grazie a 1) un'esposizione lunga in obbligazioni subordinate convertibili di una banca italiana che ha completato con successo il proprio aumento di capitale 2) la vendita e cristallizzazione del valore dei diritti di aumento associati alla suddetta obbligazione 3) posizioni lunghe su obbligazioni LT2 di una banca irlandese che durante il mese ha migliorato la sua posizione di capitale con l'emissione di nuovi strumenti LT2 conformi alla regolamentazione di Basel 3 4) un'esposizione lunga su obbligazioni LT2 di una banca italiana *mid-cap* in procinto di completare un aumento di capitale 5) posizioni lunghe su obbligazioni subordinate di nuova emissione da assicurazioni e banche *peripherals*. Il secondo maggior contributo al rendimento del mese deriva dal nostro portafoglio di *hedges* e da posizioni di trading opportunistico che hanno generato circa +0,3% a livello di fondo. I maggiori *driver* a livello di performance in questo gruppo di posizioni sono 1) posizioni *long risk* su indici CDS high yield iniziate subito dopo il taglio dei tassi di interesse da parte della BCE, posizioni che abbiamo chiuso nei giorni successivi all'evento sfruttando il collasso della volatilità avvenuto a metà mese 2) esposizione *short risk* su VIX ETF iniziata opportunisticamente ai livelli storici minimi per il VIX 3) posizioni corte su EURUSD iniziate prima del *governing council meeting* della BCE. Il nostro portafoglio emittenti governativi ha generato un ritorno di circa +0,05% a livello di fondo, con guadagni su posizioni *long risk* in obbligazioni del

## ANDAMENTO DEL FONDO



governo di Cipro, il quale ha anche emesso questo mese una nuova obbligazione a 5 anni, tali guadagni sono però stati annullati da posizioni *short risk* in CDS di governi dei mercati emergenti. Il nostro portafoglio di corporate ha generato una perdita di circa -0,1% soprattutto collegato a posizioni *short risk* in CDS di corporates *peripheral*, iniziate a livelli vicini ai minimi storici come posizione di *hedging* contro un potenziale scenario in cui la BCE avrebbe annunciato misure al di sotto delle aspettative di mercato.

**Outlook:** Riteniamo che questo sia un periodo di elevata stabilità macroeconomica in Europa, il che di conseguenza crea un contesto potenzialmente ricco di eventi (M&A, ecc.) sia per il settore sia bancario che corporate. Le azioni della BCE a giugno si sono rivelate molto più forti ed articolate del consensus e crediamo che il QE della BCE non sia affatto compreso dagli economisti tradizionali e che le sue azioni siano molto più efficaci e potenti delle azioni intraprese dalla FED o dalla BOE. Mentre assistiamo ad una diminuzione sostanziale del rischio in Europa, che riteniamo continuerà a supportare la *sovra-performance* degli asset europei, crediamo che la crescita globale non sarà sufficiente a rendere il debito compressivo globale gestibile, se non sostenibile, nel prossimo futuro. Riteniamo inoltre che l'*equity* abbia bisogno di dati economici più forti per poter continuare a performare, mentre il *fixed income* non sembra rendersi conto del rischio di inflazione. La stagflazione è uno scenario probabile e una delle nostre maggiori preoccupazioni. L'ammontare effettivo di debito nel sistema è ancora troppo alto, e per questo manteniamo uno *short bias* nel nostro portafoglio come *hedging* alle nostre posizioni principali e continuiamo a semplificare il portafoglio per far fronte a quello che riteniamo sarà un periodo di illiquidità e fragilità di mercato.

## PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO	Euribor 3M
Rendimento annualizzato	11,02%	0,25%
Rendimento ultimi 12 mesi	9,32%	0,27%
Rendimento annuo composito ultimi 3 anni	ND	ND
Rendimento annuo composito ultimi 5 anni	ND	ND
Indice di Sharpe (3,0%)	2,15	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.

Giugno 2014

## FONDO vs Euribor 3M

		GEN	FEB	MAR	APR	MAG	GIU	LUG	AGO	SET	OTT	NOV	DIC	YTD
2014	<b>FONDO</b>	<b>1,25%</b>	<b>0,99%</b>	<b>1,19%</b>	<b>0,96%</b>	<b>0,78%</b>	<b>1,72%</b>							<b>7,08%</b>
	EURIBOR	0,02%	0,02%	0,03%	0,03%	0,03%	0,02%							0,15%
2013	<b>FONDO</b>	<b>1,41%</b>	<b>0,45%</b>	<b>-0,16%</b>	<b>0,30%</b>	<b>3,86%</b>	<b>-1,17%</b>	<b>0,01%</b>	<b>0,15%</b>	<b>-0,15%</b>	<b>0,69%</b>	<b>0,90%</b>	<b>0,47%</b>	<b>6,89%</b>
	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	<b>FONDO</b>										<b>1,09%</b>	<b>2,32%</b>	<b>1,42%</b>	<b>4,91%</b>
	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

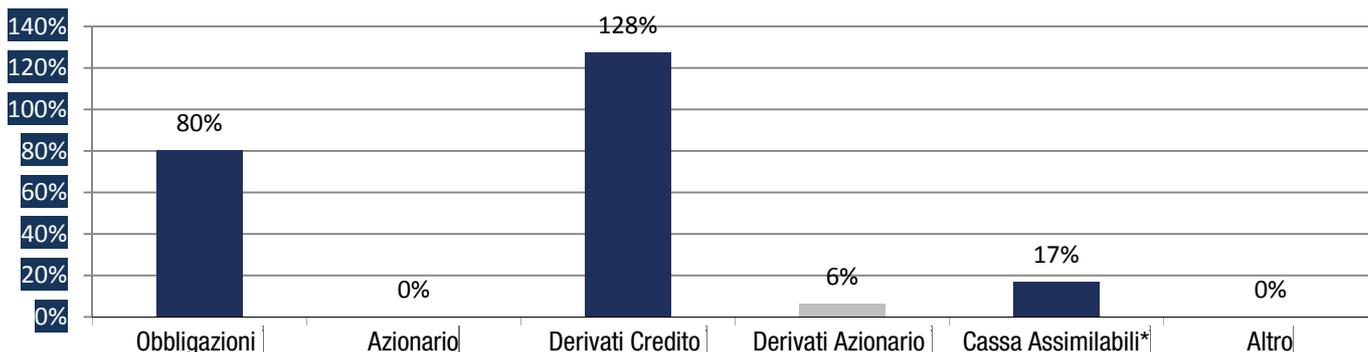
	PERFORMANCE	STANDARD DEVIATION	CORRELATION
HI Numen Credit Fund	20,08%	3,54%	
Euribor 3M	0,44%	0,01%	-3,42%
JP Morgan GBI Global in Local Currency	4,22%	2,70%	-20,78%

La standard deviation è calcolata utilizzando i dati mensili.

## ANALISI DEL PORTAFOGLIO

Rendimento parte lunga	2,20%	Rendimento parte corta	-0,48%	Duration media	1,13
------------------------	-------	------------------------	--------	----------------	------

## TIPOLOGIA STRUMENTI IN PORTAFOGLIO

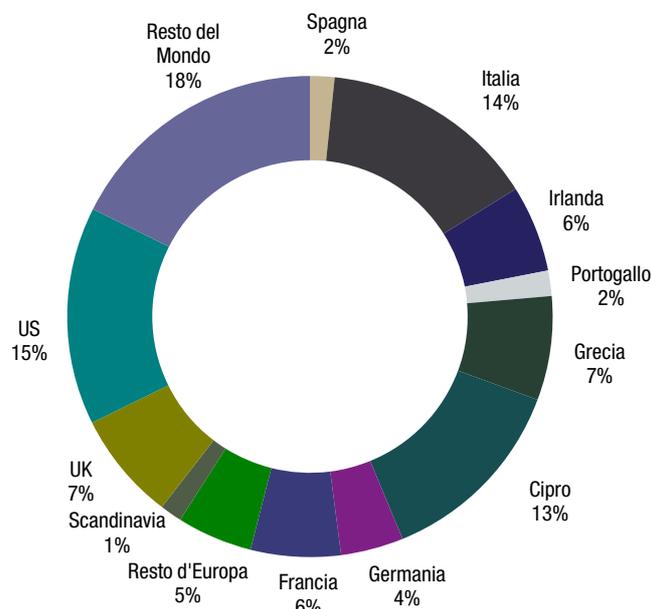


Percentuali calcolate usando il valore di mercato per i bond, per l'equity e per i derivati sull'azionario. Per i derivati sul credito viene utilizzato il nozionale aggiustato per il valore di mercato. Nel calcolo delle percentuali, al denominatore vengono utilizzati gli AUM. \*Cassa e assimilabili include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

## ESPOSIZIONE PER PAESE

	LONG	SHORT	NET	GROSS
Spagna	1,5%	-2,0%	-0,5%	3,5%
Italia	28,6%	-2,4%	26,2%	31,0%
Irlanda	10,7%	-1,8%	8,9%	12,5%
Portogallo	2,5%	-1,2%	1,3%	3,6%
Grecia	11,4%	-3,6%	7,8%	15,0%
Cipro	24,0%	-4,1%	19,9%	28,1%
Germania	0,3%	-8,7%	-8,4%	9,0%
Francia	1,8%	-11,0%	-9,2%	12,8%
Resto d'Europa	1,7%	-9,1%	-7,4%	10,8%
Scandinavia	0,0%	-3,2%	-3,2%	3,2%
UK	1,3%	-14,2%	-12,9%	15,6%
US	0,2%	-31,1%	-30,9%	31,3%
Resto del Mondo	1,0%	-36,7%	-35,7%	37,7%
<b>Totale</b>	<b>85,0%</b>	<b>-128,9%</b>	<b>-43,9%</b>	<b>213,9%</b>

## COUNTRY BREAKDOWN



## DURATION BREAKDOWN

	0-1 ANNI	1-3 ANNI	3-5 ANNI	5-10 ANNI	>10 ANNI	TOTALE
Long	15,4%	30,6%	23,6%	10,6%	0,0%	80,1%
Short	0,0%	0,0%	-12,5%	-12,4%	0,0%	-24,9%
Net	15,4%	30,6%	11,1%	-1,8%	0,0%	55,3%
Gross	15,4%	30,6%	36,1%	23,0%	0,0%	105,0%

## RATING BREAKDOWN

### AAA

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

### BBB

LONG	-47,60%	16,14%
SHORT		
NET	-31,46%	63,74%
GROSS		

### AA

LONG	-28,01%	0,00%
SHORT		
NET	-28,01%	
GROSS		28,01%

### BB

LONG		9,40%
SHORT	-2,40%	
NET		7,00%
GROSS		11,81%

### A

LONG	-34,32%	0,00%
SHORT		
NET	-34,32%	34,32%
GROSS		

### B

LONG		4,40%
SHORT	-3,57%	
NET		0,84%
GROSS		7,97%

### NR

LONG		13,64%
SHORT	-2,64%	
NET		10,99%
GROSS		16,28%

### CCC and lower

LONG		41,43%
SHORT	-4,09%	
NET		37,34%
GROSS		45,52%

## SECTOR BREAKDOWN

	LONG	SHORT	NET	GROSS
Governativi	38,5%	-65,0%	-26,5%	103,5%
Finanziari	38,5%	-18,0%	20,4%	56,5%
Minerari	0,0%	-3,7%	-3,7%	3,7%
Telecomunicazioni	1,0%	-8,8%	-7,7%	9,8%
Consumi Ciclici	1,1%	-6,1%	-5,1%	7,2%
Consumi Non-Ciclici	0,0%	-11,5%	-11,5%	11,5%
Business Diversificati	0,3%	0,0%	0,3%	0,3%
Energia / Petrolio	0,0%	-3,0%	-3,0%	3,0%
Industriali	5,3%	-6,2%	-0,9%	11,5%
Tecnologici	0,0%	-0,8%	-0,8%	0,8%
Utilities	0,4%	-5,7%	-5,3%	6,1%
Altri Settori	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
<b>Totale</b>	<b>85,0%</b>	<b>-128,9%</b>	<b>-43,9%</b>	<b>213,9%</b>

Investimento minimo	100.000 Euro (I2) - 10.000 Euro (D - DM2)
Banca Depositaria	JP Morgan Bank (Ireland) Plc
Commissione di performance	20% (I2 - D - DM2) - 15% (I - I INITIAL - R - DM - FOF) - 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	20%

# Allegato – Le classi

Giugno 2014



	DATA PARTENZA	ISIN CODE	NAV	PERF. MENSILE	PERF. YTD 2014	PERF. D. PARTENZA	BLOOMBERG
HI NUMEN CREDIT FUND EUR D	17/04/2014	IE00BLG31403	102,46	1,57%	2,46%	2,46%	HINCFEF ID
HI NUMEN CREDIT FUND USD D	02/05/2014	IE00BLG31627	101,93	1,57%	1,93%	1,93%	HINCFUD ID
HI NUMEN CREDIT FUND CHF D	17/04/2014	IE00BLG31510	102,41	1,55%	2,41%	2,41%	HINCFCD ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR I2	02/05/2014	IE00BLG30Y36	102,02	1,60%	2,02%	2,02%	HINCEI2 ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR DM2	17/04/2014	IE00BLG31064	102,57	1,61%	2,57%	2,57%	HINEDM2 ID
HI NUMEN CREDIT FUND USD DM2	09/05/2014	IE00BLG31288	101,82	1,60%	1,82%	1,82%	HINUDM2 ID
HI NUMEN CREDIT FUND CHF DM2	23/05/2014	IE00BLG31171	101,41	1,63%	1,41%	1,41%	HINCDM2 ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR I INITIAL	28/09/2012	IE00B5M5F022	123,73	1,85%	7,72%	22,75%	NUMCAII ID
HI NUMEN CREDIT FUND	01/10/2012	IE00B4ZWPV43	120,16	1,72%	7,08%	20,08%	NUMCAEI ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR R	16/11/2012	IE00B59FC488	118,20	1,69%	7,00%	18,20%	HINUMCR ID
HI NUMEN CREDIT FUND USD R	09/11/2012	IE00B4Z1G298	116,17	1,72%	6,98%	16,17%	HINUSDR ID
HI NUMEN CREDIT FUND CHF R	23/11/2012	IE00B8BGWG21	114,99	1,67%	6,80%	14,99%	HINCHFR ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR DM	07/12/2012	IE00B7C3TR53	115,42	1,75%	7,32%	15,42%	HINCEDM ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR FOF	02/11/2012	IE00B84M0855	118,87	1,70%	6,97%	18,87%	HINCFOF ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR A	19/07/2013	IE00BC9ZL398	111,95	1,85%	7,73%	11,95%	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](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.