



HI Numen Credit Fund

HEDGE INVEST INTERNATIONAL FUNDS PLC

Report Maggio 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

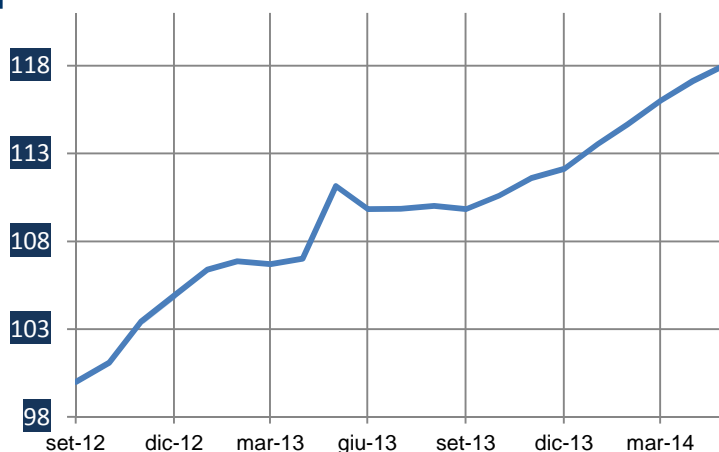
NAV	I 31 maggio 2014	€ 118,13
RENDIMENTO MENSILE	I maggio 2014	0,78%
RENDIMENTO DA INIZIO ANNO		5,28%
RENDIMENTO DALLA PARTENZA	I ottobre 2012	18,05%
CAPITALE IN GESTIONE	I maggio 2014	€ 372.173.782

I dati si riferiscono alla classe Eur I.

COMMENTO DEL MESE

Performance mensile: il rendimento netto del fondo è stato di +0,78% a maggio 2014. Il portafoglio ha beneficiato di contributi positivi da parte del portafoglio di emittenti governativi, da titoli finanziari e dagli *hedges*, mentre ha registrato delle perdite marginali sui corporate. Il driver principale è stato il portafoglio di emittenti governativi, che ha generato circa +0,5% a livello di fondo per il mese, beneficiando di 1) esposizione lunga su nuove obbligazioni a legge internazionale emesse da Cipro 2) trading opportunistico su obbligazioni del governo greco e su CDS Grecia. I guadagni derivanti da tali posizioni sono stati parzialmente bilanciati da perdite su posizioni corte sui mercati emergenti, influenzate da un *re-pricing* positivo del rischio a seguito della *de-escalation* degli eventi in Russia e Ucraina, di una contrazione dei tassi d'interesse USA e dall'annuncio di dati economici migliori del previsto. Il secondo maggior contributo deriva dal portafoglio di titoli finanziari che ha continuato a beneficiare di contributi positivi derivanti da alcune posizioni lunghe su obbligazioni subordinate di banche italiane e irlandesi e che ha generato circa lo 0,2% per il mese. Il nostro portafoglio corporate ha generato un ritorno di circa -0,05%, generato nel complesso dal rendimento positivo su un'obbligazione convertibile di una compagnia immobiliare italiana, ripagato durante il mese, che però è stato controbilanciato da perdite su nuove posizioni corte via CDS su un gruppo di società dell'Europa *peripheral* i cui spread hanno raggiunto nuovi ribassi dopo l'esito delle elezioni UE. Gli *hedges* e il trading opportunistico sugli indici di credito e equity hanno generato un guadagno di +0,1% dovuto a 1) posizione corte via futures sull'euro-dollaro 2) trading opportunistico eseguito

ANDAMENTO DEL FONDO



sfruttando la dislocazione dei prezzi sugli indici azionari prodotta dal *sell-off* del settore US *tech* e 3) trading opportunistico su indici azionari e treasury americani tramite futures.

Outlook: le elezioni europee hanno dato un messaggio di forte stabilità politica - messaggio importante che potrà dare spazio alla BCE di attuare misure più aggressive che permettano di sostenere l'offerta di credito nella zona dell'euro. L'elettorato in Italia, la nazione con il più alto debito in Europa, ha espresso un risultato di stabilità e di approvazione per l'agenda riformista ed europea di Renzi. Draghi è stato finora "frenato" dall'effettuare misure più aggressive anche del caos politico in Italia, ma ora che questo è stato rimosso ci aspettiamo forti manovre espansive da parte della BCE. Il nuovo Parlamento favorirà le riforme strutturali piuttosto che l'austerità fiscale, e con le elezioni presidenziali italiane in arrivo crediamo ci saranno sviluppi molto positivi. Ci aspettiamo maggiori opportunità considerato anche che la rinnovata fiducia dei mercati e stabilità dell'economia sarà fondamentale per il supporto del "animal spirit" imprenditoriale di società e banche. Alla fine del 2014, dopo aver completato l'AQR e gli stress test, la BCE conoscerà il bilancio di tutte le banche e la loro specifica situazione economica, così da poter iniziare a promuovere attività *cross-border M&A* nel settore. Nel complesso siamo positivi nell'immediato futuro sulle obbligazioni emesse dalle banche, mentre rimaniamo negativi sulle azioni delle banche, mentre sulle società non finanziarie abbiamo una *view* opposta, in quanto in parallelo ad un processo di miglioramento economico, ci aspettiamo un processo di *re-leveraging* delle *corporates*.

PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO	Euribor 3M
Rendimento annualizzato	10,47%	0,25%
Rendimento ultimi 12 mesi	6,21%	0,27%
Rendimento annuo composito ultimi 3 anni	NA	NA
Rendimento annuo composito ultimi 5 anni	NA	NA
Indice di Sharpe (3,0%)	1,99	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.

Maggio 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%								
	EURIBOR	0.02%	0.02%	0.03%	0.03%	0.03%								0.13%
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

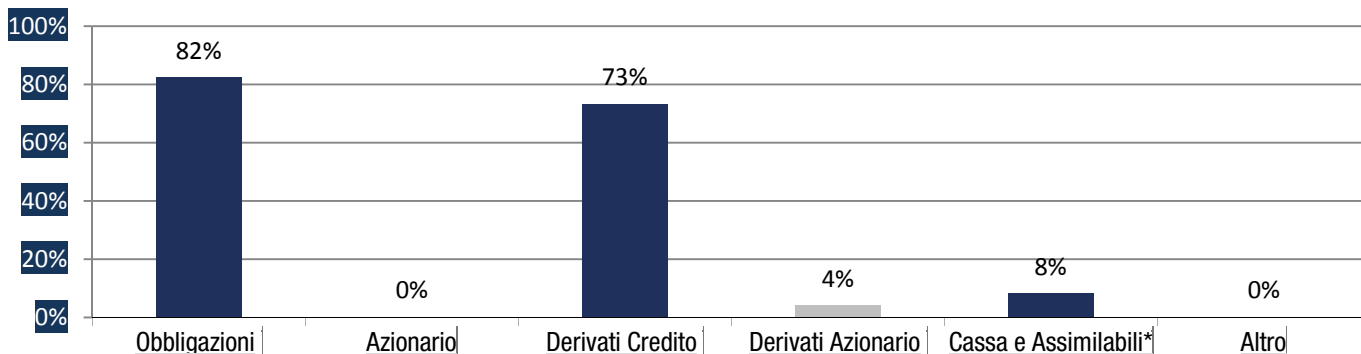
	PERFORMANCE	STANDARD DEVIATION	CORRELATION
HI Numen Credit Fund	18,05%	3,57%	
Euribor 3M	0,42%	0,01%	-2,49%
JP Morgan GBI Global in Local Currency	3,91%	2,76%	-21,75%

La standard deviation è calcolata utilizzando i dati mensili.

ANALISI DEL PORTAFOGLIO

Rendimento parte lunga	1,40%	Rendimento parte corta	-0,62%	Duration media	2,98
------------------------	-------	------------------------	--------	----------------	------

TIPOLOGIA STRUMENTI IN PORTAFOGLIO

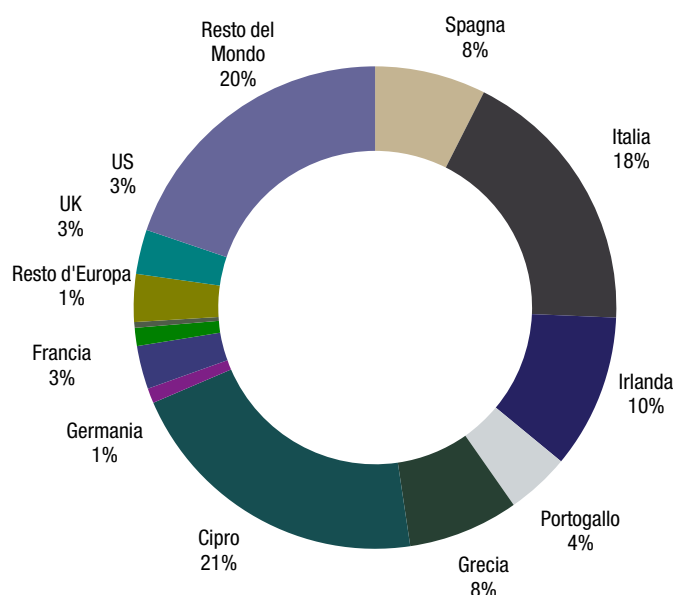


Percentuali calcolate usando il valore di mercato per i bond, per l'equity e per i derivati sull'azionario. Per i derivati sul credito viene utilizzata l'esposizione aggiustata per il tasso di recupero in caso default. Nel calcolo delle percentuali, al denominatore vengono utilizzati gli AUM. *Cassa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

ESPOSIZIONE PER PAESE

	LONG	SHORT	NET	GROSS
Spagna	4,7%	-7,2%	-2,4%	11,9%
Italia	17,7%	-11,4%	6,2%	29,1%
Irlanda	14,1%	-2,5%	11,6%	16,5%
Portogallo	3,1%	-3,6%	-0,5%	6,8%
Grecia	11,3%	-0,6%	10,7%	11,8%
Cipro	31,1%	-2,2%	28,9%	33,3%
Germania	1,6%	0,0%	1,6%	1,6%
Francia	3,0%	-1,6%	1,4%	4,7%
Resto d'Europa	1,9%	0,0%	1,9%	1,9%
Scandinavia	0,6%	0,0%	0,6%	0,6%
UK	3,4%	-1,6%	1,8%	5,1%
US	0,3%	-4,5%	-4,3%	4,8%
Resto del Mondo	2,9%	-28,7%	-25,8%	31,6%
Totale	95,7%	-64,0%	31,8%	159,7%

COUNTRY BREAKDOWN



DURATION BREAKDOWN

	0-1 ANNI	1-3 ANNI	3-5 ANNI	5-10 ANNI	>10 ANNI	TOTALE
Long	17,2%	27,2%	13,2%	24,6%	0,2%	82,4%
Short	0,0%	0,0%	0,0%	-2,7%	0,0%	-2,7%
Net	17,2%	27,2%	13,2%	21,9%	0,2%	79,7%
Gross	17,2%	27,2%	13,2%	27,3%	0,2%	85,1%

RATING BREAKDOWN

AAA

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

BBB

LONG	8,84%
SHORT	-36,44%
NET	-27,61%
GROSS	45,28%

AA

LONG	0,07%
SHORT	0,00%
NET	0,07%
GROSS	0,07%

BB

LONG	9,68%
SHORT	-4,22%
NET	5,46%
GROSS	13,89%

A

LONG	0,00%
SHORT	-9,87%
NET	-9,87%
GROSS	9,87%

B

LONG	6,87%
SHORT	-0,59%
NET	6,28%
GROSS	7,46%

NR

LONG	19,50%
SHORT	-6,69%
NET	12,81%
GROSS	26,19%

CCC and lower

LONG	50,49%
SHORT	-2,19%
NET	48,30%
GROSS	52,68%

SECTOR BREAKDOWN

	LONG	SHORT	NET	GROSS
Governativi	37,6%	-32,8%	4,8%	70,4%
Finanziari	42,2%	-14,2%	28,0%	56,4%
Minerari	1,5%	-0,1%	1,4%	1,7%
Telecomunicazioni	3,7%	-1,1%	2,6%	4,8%
Consumi Ciclici	2,3%	-1,2%	1,1%	3,5%
Consumi Non-Ciclici	0,5%	-0,8%	-0,4%	1,3%
Business Diversificati	0,6%	0,0%	0,6%	0,6%
Energia / Petrolio	0,6%	-0,4%	0,2%	1,0%
Industriali	5,9%	-2,8%	3,0%	8,7%
Tecnologici	0,2%	-0,5%	-0,3%	0,7%
Utilities	0,6%	-9,9%	-9,3%	10,5%
Altri Settori	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Totale	95,7%	-64,0%	31,8%	159,7%

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

Maggio 2014



	DATA PARTENZA	ISIN CODE	NAV	PERF. MENSILE	PERF. YTD 2014	PERF. D. PARTENZA	BLOOMBERG
HI NUMEN CREDIT FUND EUR R	16/11/2012	IE00B59FC488	116,23	0,77%	5,21%	16,23%	HINUMCR ID
HI NUMEN CREDIT FUND USD R	09/11/2012	IE00B4Z1G298	114,21	0,75%	5,18%	14,21%	HINUSDR ID
HI NUMEN CREDIT FUND CHF R	23/11/2012	IE00B8BGWG21	113,10	0,74%	5,04%	13,10%	HINCHFR ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR D	17/04/2014	IE00BLG31403	100,88	0,70%	0,88%	0,88%	HINCFEF ID
HI NUMEN CREDIT FUND USD D	02/05/2014	IE00BLG31627	100,35	0,35%	0,35%	0,35%	HINCFUD ID
HI NUMEN CREDIT FUND CHF D	17/04/2014	IE00BLG31510	100,85	0,68%	0,85%	0,85%	HINCFCD ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR I	01/10/2012	IE00B4ZWPV43	118,13	0,78%	5,28%	18,05%	NUMCAEI ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR I INITIAL	28/09/2012	IE00B5M5F022	121,48	0,86%	5,76%	20,52%	NUMCAII ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR I2	02/05/2014	IE00BLG30Y36	100,41	0,41%	0,41%	0,41%	HINCEI2 ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR DM	07/12/2012	IE00B7C3TR53	113,43	0,82%	5,47%	13,43%	HINCEDM ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR DM2	17/04/2014	IE00BLG31064	100,94	0,74%	0,94%	0,94%	HINEDM2 ID
HI NUMEN CREDIT FUND USD DM2	09/05/2014	IE00BLG31288	100,22	0,22%	0,22%	0,22%	HINUDM2 ID
HI NUMEN CREDIT FUND CHF DM2	23/05/2014	IE00BLG31171	99,78	-0,22%	-0,22%	-0,22%	HINCDM2 ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR A	19/07/2013	IE00BC9ZL398	109,92	0,86%	5,77%	9,92%	HINCFEA ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR FOF	02/11/2012	IE00B84M0855	116,88	0,77%	5,18%	16,88%	HINCFOF 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.