

## 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 Maggio 2015

### POLITICA DI INVESTIMENTO

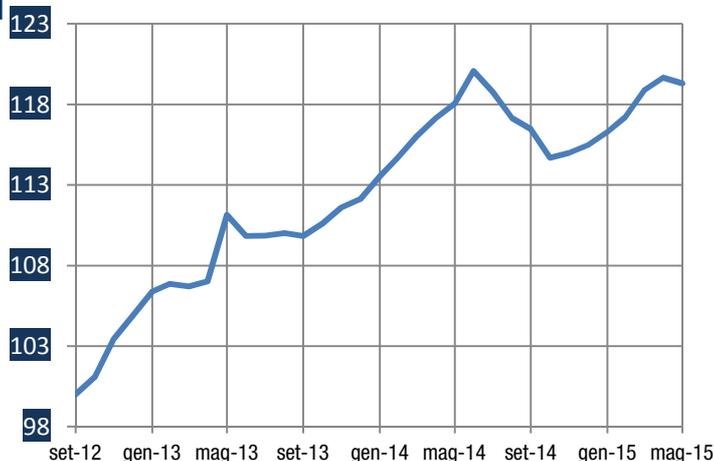
L'obiettivo di HI Numen Credit Fund è generare un rendimento annuale medio del 7-8% netto con una volatilità del 4%, attraverso l'acquisto selettivo di bond con un profilo di volatilità contenuta, il trading opportunistico di bond ad alta volatilità (sugli emittenti più liquidi) e l'arbitraggio in contesti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

### RIEPILOGO MESE

NAV	I 29 maggio 2015	€ 119,38
RENDIMENTO MENSILE	I maggio 2015	-0,30%
RENDIMENTO DA INIZIO ANNO		3,30%
RENDIMENTO DALLA PARTENZA	I ottobre 2012	19,30%
CAPITALE IN GESTIONE	I maggio 2015	€ 540.338.323

I suddetti dati si riferiscono alla classe EUR I

### ANDAMENTO DEL FONDO



### COMMENTO DEL MESE

**Performance mensile:** il ritorno del fondo è stato di -0,30% a maggio 2015. Il driver principale del mese è stato il nostro portafoglio di emittenti governativi che ha generato un ritorno di circa +0,2% determinato soprattutto da 1) posizioni lunghe su obbligazioni del governo di Cipro che continuiamo a mantenere come nostra posizione principale. Questa posizione ha generato un buon profitto durante il mese; il governo cipriota sta compiendo continui sforzi per attuare le riforme e soddisfare le richieste della Troika (quindi prevediamo un esito positivo della valutazione economica del FMI con conseguente ammissibilità delle obbligazioni di stato al QE della BCE); 2) posizioni corte via CDS sulla Grecia che hanno generato dei ritorni positivi dovuti soprattutto ai limitati progressi nei negoziati con UE e FMI sul pacchetto dei finanziamenti e le condizioni di estrema liquidità in cui il governo e il sistema bancario operano. Riteniamo che le probabilità di un default tecnico della Grecia siano piuttosto elevate. Le scadenze del debito greco nelle prossime settimane, unite al ritmo di deflussi dei depositi dal sistema bancario ci fanno pensare che un default sia evitabile solamente con un rapido e completo ripiegamento del governo sulle pensioni e sulle riforme del lavoro, che sembra improbabile dopo le recenti dichiarazioni del primo ministro. Il portafoglio di corporate ha invece registrato circa -0,15%. Abbiamo riportato delle perdite minori su posizioni legacy di titoli ciclici e periferici europei via CDS. Il portafoglio di titoli finanziari ha generato circa -0,15% dovuto principalmente a perdite su obbligazioni di Monte Paschi (mix di CDS, covered bonds e equity): ci aspettiamo di recuperare la maggior parte delle perdite una volta che l'esercizio di aumento di capitale sarà completato e ci aspettiamo anche delle

speculazioni M&A sul nome per iniziare subito dopo l'aumento di capitale. Gli hedges e l' opportunist trading hanno generato una perdita di circa -0,2% dovuta principalmente a perdite mark-to-market su opzioni di tassi e azioni.

**Outlook:** ci stiamo avventurando in un nuovo territorio per quello che riguarda i mercati europei a reddito fisso. Oltre ad un impatto evidente del posizionamento affollato degli investitori derivante dalla grande manovra di QE della BCE, risulta chiaro che ci troviamo in una fase importante della risoluzione della saga greca. Ci aspettiamo che la scena sia dominata da forte volatilità dei prezzi. Al momento, il rischio di un esito disordinato in Grecia rimane sensibilmente sotto-prezzato e crediamo che lo scenario centrale sia quello di un default controllato nella zona Euro, associato a delle elezioni per un cambio di regime; tuttavia le probabilità di un esito più disordinato sono in aumento. Le prospettive di uno scontro di opinioni politiche resta elevato, con la stragrande maggioranza dei governi europei non interessati (per ragioni politiche, le elezioni regionali spagnole e italiane come indicatori per i governi in carica) o non in grado (date le ingenti somme di denaro dei contribuenti nazionali a rischio, come Finlandia e Slovenia) di essere di supporto alle richieste della Grecia. La BCE di Draghi dovrà ancora una volta essere chiamata a gestire questa situazione e riteniamo probabile che questa volta sarà più inflessibile che mai, soprattutto dopo essere riuscita a persuadere tutti i suoi elettori a sostenere questo QE aggressivo pianificato ad inizio gennaio.

### PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO	Benchmark Index
Rendimento annualizzato	6,84%	6,46%
Rendimento ultimi 12 mesi	1,06%	3,90%
Rendimento annuo composito ultimi 3 anni	ND	ND
Rendimento annuo composito ultimi 5 anni	ND	ND
Indice di Sharpe (3.0%)	0,99	1,33
Mese Migliore	3,86% (05 2013)	1,68% (04 2013)
Mese Peggior	-1,54% (10 2014)	-1,78% (06 2013)

I suddetti dati si riferiscono alla classe EUR I. La performance delle altre classi potrebbe essere differente. L'indice è costruito come media semplice degli indici iBoxx EUR Corporates e iBoxx EUR Liquid HY.

Maggio 2015

## FONDO vs Benchmark Index

		GEN	FEB	MAR	APR	MAG	GIU	LUG	AGO	SET	OTT	NOV	DIC	YTD
2015	<b>FONDO</b>	<b>0,70%</b>	<b>0,78%</b>	<b>1,43%</b>	<b>0,65%</b>	<b>-0,30%</b>								<b>3,30%</b>
	Bench Index	0,76%	1,20%	-0,11%	0,01%	-0,13%								1,74%
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>-1,09%</b>	<b>-1,36%</b>	<b>-0,57%</b>	<b>-1,54%</b>	<b>0,26%</b>	<b>0,43%</b>	<b>2,99%</b>
	Bench Index	0,86%	0,96%	0,49%	0,81%	0,73%	0,54%	0,09%	0,89%	-0,34%	0,30%	0,69%	-0,04%	6,12%
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>
	Bench Index	-0,59%	0,96%	0,54%	1,68%	-0,06%	-1,78%	1,31%	0,02%	0,82%	1,50%	0,50%	0,05%	5,02%
2012	<b>FONDO</b>										<b>1,09%</b>	<b>2,32%</b>	<b>1,42%</b>	<b>4,91%</b>
	Bench Index										1,57%	1,15%	1,45%	4,22%

I suddetti dati si riferiscono alla classe EUR I. La performance delle altre classi potrebbe essere differente. L'indice è costruito come media semplice degli indici iBoxx EUR Corporates e iBoxx EUR Liquid HY.

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

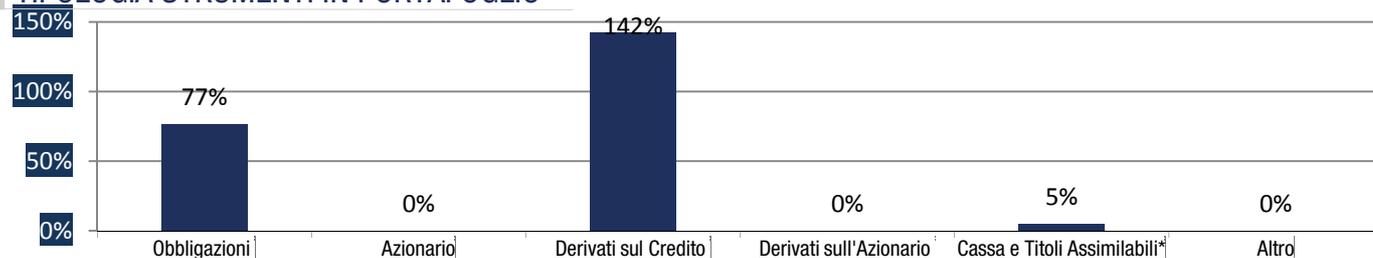
	PERFORMANCE	STANDARD DEVIATION	CORRELAZIONE
HI Numen Credit Fund	19,30%	3,77%	
Benchmark Index	18,16%	2,52%	20,98%
JP Morgan GBI Global in Local Currency	9,50%	2,99%	-19,48%

La standard deviation è calcolata utilizzando i dati mensili.

## ANALISI DEL PORTAFOGLIO

Rendimento parte lunga	0,33%	Rendimento parte corta	-0,63%	Duration media	2,02
------------------------	-------	------------------------	--------	----------------	------

## TIPOLOGIA STRUMENTI IN PORTAFOGLIO

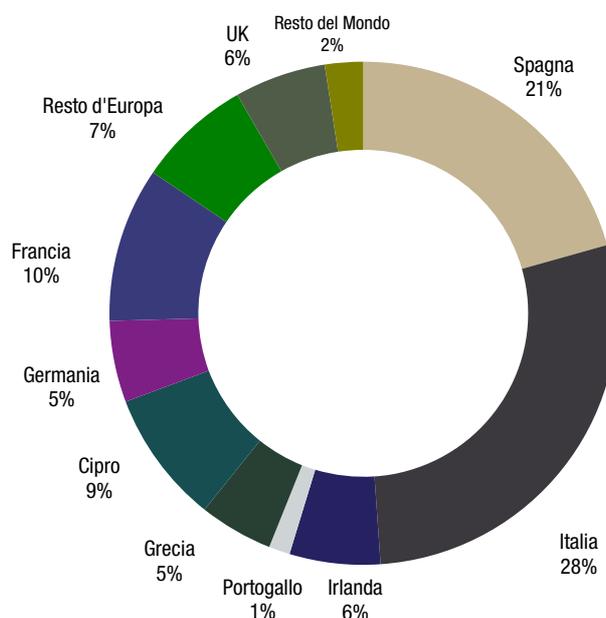


Percentuali calcolate usando il valore di mercato per i bond, per l'equity e per i derivati sull'azionario. Per i derivati sul credito viene utilizzato il nozionale aggiustato per il valore di mercato. Nel calcolo delle percentuali, al denominatore vengono utilizzati gli AUM. \*Cassa e assimilabili include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

## ESPOSIZIONE PER PAESE

	LONG	SHORT	NET	GROSS
Spagna	31,3%	-13,9%	17,4%	45,2%
Italia	47,5%	-14,5%	32,9%	62,0%
Irlanda	7,7%	-5,0%	2,7%	12,7%
Portogallo	3,0%	0,0%	3,0%	3,0%
Grecia	2,5%	-7,9%	-5,4%	10,3%
Cipro	17,9%	-0,8%	17,1%	18,7%
Germania	3,5%	-8,0%	-4,5%	11,5%
Francia	3,6%	-18,2%	-14,7%	21,8%
Resto d'Europa	8,6%	-6,7%	1,9%	15,3%
Scandinavia	0,7%	0,0%	0,7%	0,7%
UK	3,7%	-9,1%	-5,4%	12,8%
US	0,4%	0,0%	0,4%	0,4%
Resto del Mondo	2,9%	-2,4%	0,4%	5,3%
<b>Totale</b>	<b>133,1%</b>	<b>-86,5%</b>	<b>46,6%</b>	<b>219,7%</b>

## COUNTRY BREAKDOWN

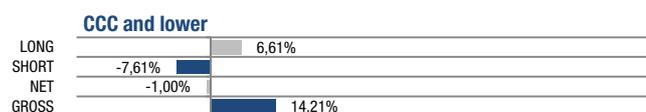
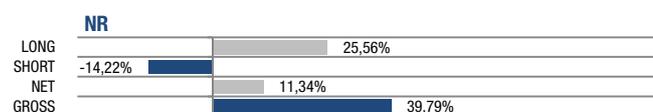
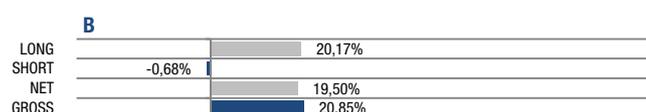
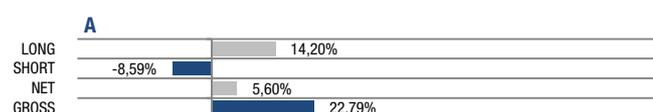
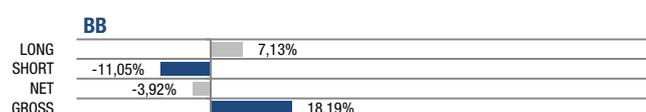
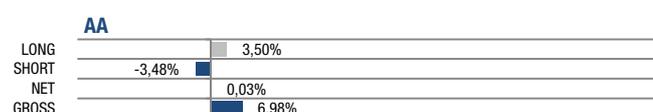
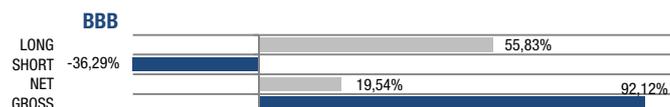
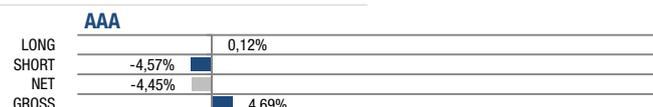


Maggio 2015

## DURATION BREAKDOWN

	0-1 ANNI	1-3 ANNI	3-5 ANNI	5-10 ANNI	>10 ANNI	TOTALE
Long	40,6%	5,4%	23,0%	7,4%	1,0%	77,4%
Short	0,0%	0,0%	0,0%	-4,7%	0,0%	-4,7%
Net	40,6%	5,4%	23,0%	2,7%	1,0%	72,7%
Gross	40,6%	5,4%	23,0%	12,1%	1,0%	82,1%

## RATING BREAKDOWN



## SECTOR BREAKDOWN

	LONG	SHORT	NET	GROSS
Governativi	101,0%	-63,3%	37,7%	164,2%
Finanziari	24,8%	0,0%	24,8%	24,8%
Minerari	0,7%	-1,9%	-1,2%	2,6%
Telecomunicazioni	2,8%	-8,4%	-5,6%	11,2%
Consumi Ciclici	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Consumi Non-Ciclici	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Business Diversificati	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Energia / Petrolio	0,1%	-3,7%	-3,6%	3,8%
Industriali	2,2%	-8,8%	-6,5%	11,0%
Tecnologici	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Utilities	1,0%	-0,4%	0,6%	1,4%
Altri Settori	0,5%	-0,1%	0,4%	0,7%
<b>Totale</b>	<b>133,1%</b>	<b>-86,5%</b>	<b>46,6%</b>	<b>219,7%</b>

Investimento minimo	10.000 (D-DM2) - 100.000 (I2)
Sottoscrizione	Settimanale (ogni venerdì con 2 giorni di preavviso)
Commissioni di gestione	1,75% (D + 0,2% service fee - R) - 1,5% (I2 - I) - 1,3% (DM2) - 1% (DM - A) p.a.

Investimento aggiuntivo	1.000 (D - DM2); 50.000 (I2)
Riscatto	Settimanale (ogni venerdì con 2 giorni di preavviso)
Commissioni di performance	20% (I2 - D - DM2) - 15% (I - I INITIAL - R - DM) - 10% (A)

# Allegato – Le classi

Maggio 2015



	DATA PARTENZA	ISIN CODE	NAV	BLOOMBERG
HI NUMEN CREDIT FUND EUR D	17/04/2014	IE00BLG31403	101,38	HINCFEF ID
HI NUMEN CREDIT FUND USD D	02/05/2014	IE00BLG31627	100,73	HINCFUD ID
HI NUMEN CREDIT FUND CHF D	17/04/2014	IE00BLG31510	100,53	HINCFCD ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR I2	02/05/2014	IE00BLG30Y36	101,35	HINCEI2 ID
HI NUMEN CREDIT FUND GBP I2	19/12/2014	IE00BLG30Z43	102,78	HINCGI2 ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR DM2	17/04/2014	IE00BLG31064	102,09	HINEDM2 ID
HI NUMEN CREDIT FUND USD DM2	09/05/2014	IE00BLG31288	101,45	HINU DM2 ID
HI NUMEN CREDIT FUND CHF DM2	23/05/2014	IE00BLG31171	99,97	HINCDM2 ID
HI NUMEN CREDIT FUND GBP DM2	06/02/2015	IE00BLG31395	102,17	HINGDM2 ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR I INITIAL	28/09/2012	IE00B5M5F022	123,49	NUMCAI ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR I	01/10/2012	IE00B4ZWPV43	119,38	NUMCAEI ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR R	16/11/2012	IE00B59FC488	117,16	HINUMCR ID
HI NUMEN CREDIT FUND USD R	09/11/2012	IE00B4Z1G298	115,07	HINUSDR ID
HI NUMEN CREDIT FUND CHF R	23/11/2012	IE00B8BGWG21	113,25	HINCHFR ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR DM	07/12/2012	IE00B7C3TR53	115,20	HINCEDM ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR FOF	02/11/2012	IE00B84M0855	117,83	HINCFOF ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR A	19/07/2013	IE00BC9ZL398	111,73	HINCFEA ID

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.