



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 Marzo 2015

POLITICA DI INVESTIMENTO

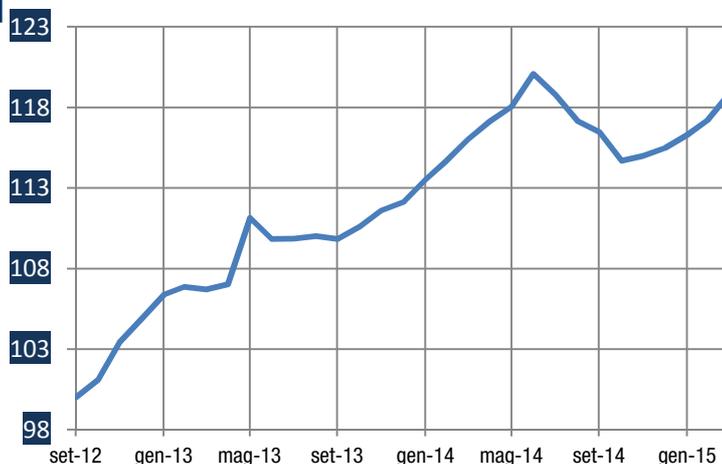
L'obiettivo di HI Numen Credit Fund è generare un rendimento annuale medio del 7-8% netto con una volatilità del 4%, attraverso l'acquisto selettivo di bond con un profilo di volatilità contenuta, il trading opportunistico di bond ad alta volatilità (sugli emittenti più liquidi) e l'arbitraggio in contesti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

RIEPILOGO MESE

NAV	31 marzo 2015	€ 118,97
RENDIMENTO MENSILE	1 marzo 2015	1,43%
RENDIMENTO DA INIZIO ANNO		2,94%
RENDIMENTO DALLA PARTENZA	ottobre 2012	18,89%
CAPITALE IN GESTIONE	1 marzo 2015	€ 491.811.609

I suddetti dati si riferiscono alla classe EUR I

ANDAMENTO DEL FONDO



COMMENTO DEL MESE

Performance mensile: il ritorno del fondo è stato di +1,43% a marzo 2015. Tutte le strategie hanno generato un ritorno positivo. Il *driver* principale del mese è stato il nostro portafoglio di emittenti governativi, che ha generato un ritorno di circa +0,9% determinato soprattutto da 1) posizioni lunghe su obbligazioni del governo di Cipro che manteniamo come nostra posizione principale 2) posizioni lunghe su obbligazioni governative portoghesi acquistate dopo l'annuncio del QE e che abbiamo tatticamente chiuso intorno alla metà del mese 3) posizioni corte su CDS della Grecia il cui valore è salito significativamente a causa della grande incertezza politica e della situazione economica/finanziaria nella quale si trova ora il paese, dovuta soprattutto all'avversione dell'attuale governo nell'accettare le richieste della Troika in materia di riforme e politica fiscale. Il ritorno positivo su queste posizioni è stato parzialmente controbilanciato da perdite su posizioni corte su governativi Russia tramite CDS, il cui premio al rischio si è ridotto notevolmente durante il mese, in linea con tutto il comparto dei mercati emergenti, grazie ad un atteggiamento più *dovish* della FED durante la riunione (FOMC) di marzo. Gli *hedges* e l'*opportunistic trading* sono stati il secondo *driver* del mese, generando un ritorno di circa +0,35% per il fondo grazie ad una posizione corta su indici azionari US via futures e di *trading* opportunistico su indici di credito europei, che hanno esibito una elevata volatilità durante il mese a causa di un generale innalzamento degli spread del credito europeo e a causa del *roll* degli indici durante la seconda metà del mese. Il portafoglio di corporate ha invece

registrato un guadagno di circa +0,05%; la nostra strategia ha tratto profitto da una posizione di *M&A arbitrage* nel settore del cemento, parzialmente bilanciata da perdite derivanti da un portafoglio di posizioni corte su alcune società europee tramite derivati. Il portafoglio di titoli finanziari ha invece registrato circa +0,15% grazie soprattutto a delle posizioni lunghe su obbligazioni subordinate di banche italiane e un portafoglio di AT1.

Outlook: continuiamo a ritenere il piano di QE molto *data-sensitive* e crediamo che verrà riaggiustato immediatamente qualora compaiano dei segni di inflazione o crescita. A breve termine, continuiamo a prevedere un vero *overshooting* dei prezzi su *cash securities* specifiche. A lungo termine, invece crediamo che il mercato del credito fisso sia incredibilmente vulnerabile a qualsiasi accenno di reflazione o politiche monetarie, per non parlare di una possibile crescita del prezzo del petrolio dagli attuali minimi, dove l'eccesso di offerta potrebbe non essere così alto dopo tutto. Consideriamo anche che la probabilità di uno scontro politico prolungato tra la Grecia e gli altri stati della EU sia molto alta. La stragrande maggioranza dei governi europei è poco disposta (per ragioni politiche) o non capace (a causa della significativa quantità di denaro dei contribuenti a rischio) di poter sostenere le richieste della Grecia. Per questo motivo riteniamo che la probabilità di un incidente politico in Grecia, seguito da controlli sui capitali e default sui creditori, o nel peggiore dei casi un *Grexit*, sia molto elevata e sottovalutata dai mercati.

PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO	Benchmark Index*
Rendimento annualizzato	7,17%	6,95%
Rendimento ultimi 12 mesi	2,48%	5,63%
Rendimento annuo composito ultimi 3 anni	ND	ND
Rendimento annuo composito ultimi 5 anni	ND	ND
Indice di Sharpe (3,0%)	1,05	1,50
Mese Migliore	3,86% (05 2013)	1,68% (04 2013)
Mese Peggior	-1,54% (10 2014)	-1,78% (06 2013)

* L'indice è costruito come media semplice degli indici iBoxx EUR Corporates e iBoxx EUR Liquid HY. I dati del fondo si riferiscono alla classe EUR I. 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.

Marzo 2015

FONDO vs Benchmark Index

		GEN	FEB	MAR	APR	MAG	GIU	LUG	AGO	SET	OTT	NOV	DIC	YTD
2015	FONDO	0,70%	0,78%	1,43%										2,94%
	Bench Index	0,76%	1,20%	-0,11%										1,86%
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%
	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	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%
	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	FONDO										1,09%	2,32%	1,42%	4,91%
	Bench Index										1,57%	1,15%	1,45%	4,22%

L'indice è costruito come media semplice degli indici iBoxx EUR Corporates e iBoxx EUR Liquid HY. I dati del fondo si riferiscono alla classe EUR I. 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

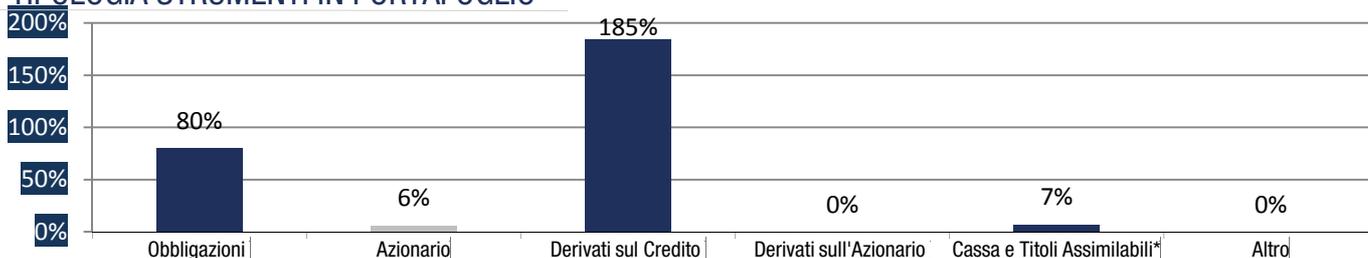
	PERFORMANCE	STANDARD DEVIATION	CORRELAZIONE
HI Numen Credit Fund	18,89%	3,86%	
Benchmark Index	18,30%	2,54%	19,39%
JP Morgan GBI Global in Local Currency	11,05%	2,95%	-23,29%

La standard deviation è calcolata utilizzando i dati mensili.

ANALISI DEL PORTAFOGLIO

Rendimento parte lunga	0,71%	Rendimento parte corta	0,72%	Duration media	2,07
------------------------	-------	------------------------	-------	----------------	------

TIPOLOGIA STRUMENTI IN PORTAFOGLIO

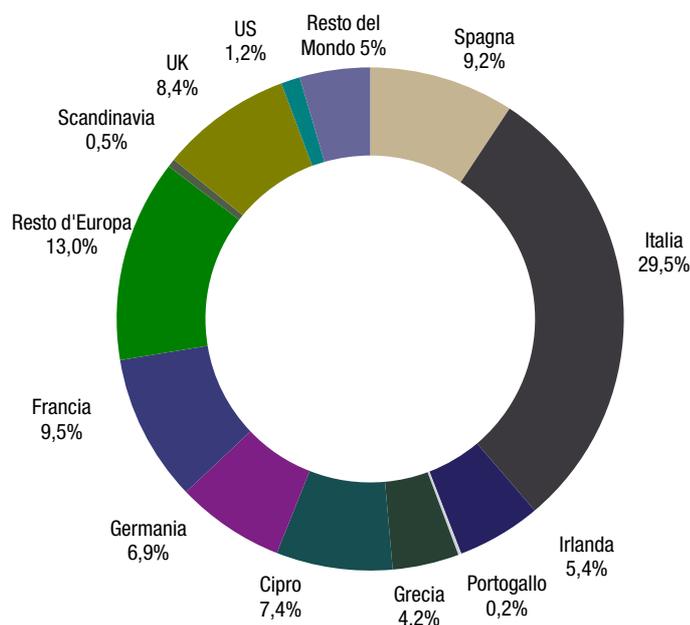


Percentuali calcolate usando il valore di mercato per i bond, per l'equity e per i derivati sull'azionario. Per i derivati sul credito viene utilizzato il nozionale aggiustato per il valore di mercato. Nel calcolo delle percentuali, al denominatore vengono utilizzati gli AUM. *Cassa e assimilabili include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

ESPOSIZIONE PER PAESE

	LONG	SHORT	NET	GROSS
Spagna	13,4%	-11,7%	1,7%	25,1%
Italia	55,4%	-24,5%	30,9%	80,0%
Irlanda	8,9%	-5,6%	3,3%	14,6%
Portogallo	0,5%	0,0%	0,5%	0,5%
Grecia	2,7%	-8,7%	-6,0%	11,5%
Cipro	15,2%	-4,9%	10,3%	20,1%
Germania	9,5%	-9,3%	0,3%	18,8%
Francia	8,0%	-17,6%	-9,6%	25,6%
Resto d'Europa	15,8%	-19,4%	-3,6%	35,2%
Scandinavia	0,8%	-0,7%	0,1%	1,5%
UK	9,9%	-12,8%	-2,8%	22,7%
US	1,3%	-2,0%	-0,7%	3,3%
Resto del Mondo	1,3%	-10,8%	-9,6%	12,1%
Totale	142,8%	-128,1%	14,7%	270,9%

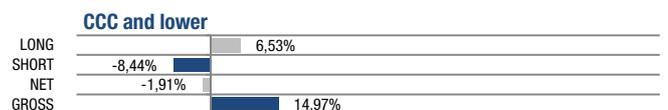
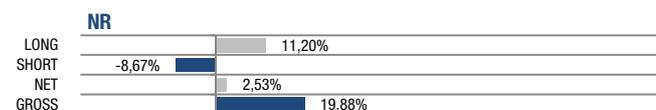
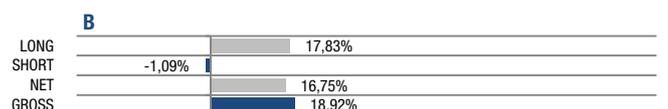
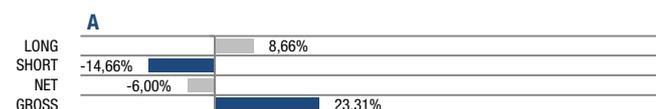
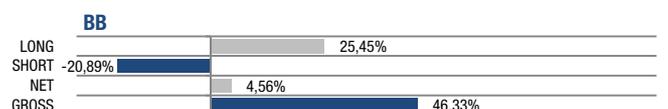
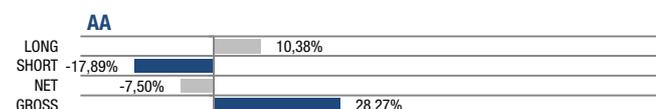
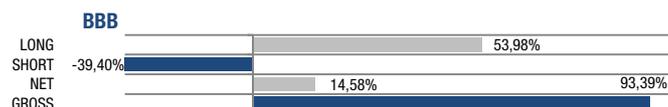
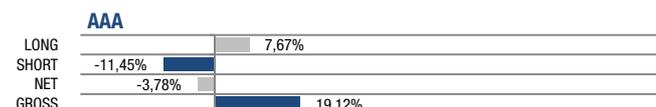
COUNTRY BREAKDOWN



DURATION BREAKDOWN

	0-1 ANNI	1-3 ANNI	3-5 ANNI	5-10 ANNI	>10 ANNI	TOTALE
Long	26,3%	7,9%	27,2%	15,5%	2,8%	79,8%
Short	0,0%	0,0%	0,0%	-13,5%	0,0%	-13,5%
Net	26,3%	7,9%	27,2%	2,0%	2,8%	66,3%
Gross	26,3%	7,9%	27,2%	29,0%	2,8%	93,3%

RATING BREAKDOWN



SECTOR BREAKDOWN

	LONG	SHORT	NET	GROSS
Governativi	89,0%	-91,5%	-2,5%	180,5%
Finanziari	31,8%	-11,0%	20,8%	42,7%
Minerari	2,4%	-2,2%	0,2%	4,6%
Telecomunicazioni	3,8%	-5,6%	-1,7%	9,4%
Consumi Ciclici	0,0%	-0,2%	-0,2%	0,2%
Consumi Non-Ciclici	6,1%	-0,5%	5,6%	6,5%
Business Diversificati	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Energia / Petrolio	1,5%	-4,2%	-2,7%	5,7%
Industriali	7,1%	-12,3%	-5,2%	19,4%
Tecnologici	0,0%	-0,3%	-0,3%	0,3%
Utilities	1,1%	-0,5%	0,7%	1,6%
Altri Settori	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Totale	142,8%	-128,1%	14,7%	270,9%

Investimento minimo	10.000 classe D-DM2; 100.000 classe I2
Commissioni di performance	20% (I2 - D - DM2) - 15% (I - I INITIAL - R - DM) - 10% (A)
Commissioni 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)

Allegato – Le classi

Marzo 2015



	DATA PARTENZA	ISIN CODE	NAV	PERF. MENSILE	BLOOMBERG
HI NUMEN CREDIT FUND EUR D	17/04/2014	IE00BLG31403	101,10	1,38%	HINCFEF ID
HI NUMEN CREDIT FUND USD D	02/05/2014	IE00BLG31627	100,39	1,32%	HINCFUD ID
HI NUMEN CREDIT FUND CHF D	17/04/2014	IE00BLG31510	100,42	1,28%	HINCFCD ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR I2	02/05/2014	IE00BLG30Y36	101,00	1,43%	HINCEI2 ID
HI NUMEN CREDIT FUND GBP I2	19/12/2014	IE00BLG30Z43	102,39	1,15%	HINGI2 ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR DM2	17/04/2014	IE00BLG31064	101,70	1,44%	HINEDM2 ID
HI NUMEN CREDIT FUND USD DM2	09/05/2014	IE00BLG31288	101,02	1,38%	HINUDM2 ID
HI NUMEN CREDIT FUND CHF DM2	23/05/2014	IE00BLG31171	99,74	1,34%	HINCDM2 ID
HI NUMEN CREDIT FUND GBP DM2	06/02/2015	IE00BLG31395	101,77	1,14%	HINGDM2 ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR I INITIAL	28/09/2012	IE00B5M5F022	122,96	1,47%	NUMCAII ID
HI NUMEN CREDIT FUND	01/10/2012	IE00B4ZWPV43	118,97	1,43%	NUMCAEI ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR R	16/11/2012	IE00B59FC488	116,80	1,40%	HINUMCR ID
HI NUMEN CREDIT FUND USD R	09/11/2012	IE00B4Z1G298	114,67	1,35%	HINUSDR ID
HI NUMEN CREDIT FUND CHF R	23/11/2012	IE00B8BGWG21	113,08	1,30%	HINCHFR ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR DM	07/12/2012	IE00B7C3TR53	114,70	1,47%	HINCEDM ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR FOF	02/11/2012	IE00B84M0855	117,47	1,41%	HINCFOF ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR A	19/07/2013	IE00BC9ZL398	111,26	1,47%	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.