



## 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 Novembre 2014

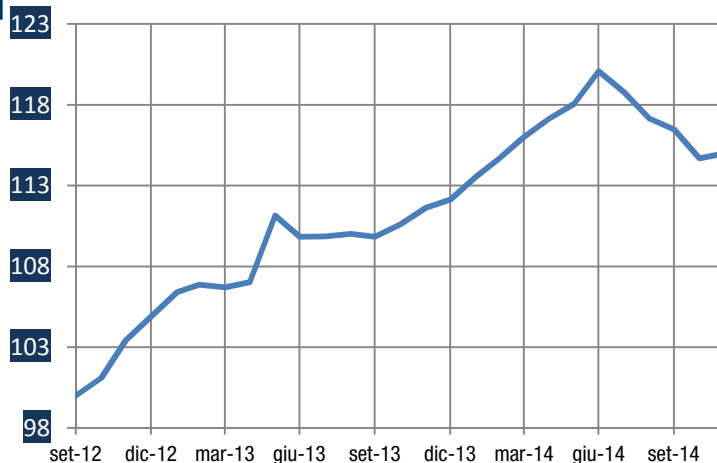
## POLITICA DI INVESTIMENTO

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 30 novembre 2014 | € 115,07      |
| RENDIMENTO MENSILE        | I novembre 2014    | 0,26%         |
| RENDIMENTO DA INIZIO ANNO |                    | 2,55%         |
| RENDIMENTO DALLA PARTENZA | I ottobre 2012     | 14,99%        |
| CAPITALE IN GESTIONE      | I novembre 2014    | € 429.771.735 |

## ANDAMENTO DEL FONDO



I suddetti dati si riferiscono alla classe EUR I

## COMMENTO DEL MESE

**Performance mensile:** il ritorno del fondo è stato di +0,26% a novembre 2014. I principali *drivers* della *performance* sono stati gli emittenti governativi e i titoli finanziari mentre i corporate e gli *hedges* si sono mantenuti sostanzialmente *flat*. Il nostro portafoglio di titoli finanziari (che ha generato circa +0,15% durante il mese) è stato favorito dal rialzo dei prezzi di obbligazioni subordinate LT2 di una banca irlandese, che ha beneficiato della buona performance a livello macro e di risultati trimestrali positivi, e di una banca italiana che ha annunciato un esercizio di ricapitalizzazione dovuto al risultato non soddisfacente degli *stress test* della BCE. Il nostro portafoglio di emittenti governativi ha generato un ritorno positivo di circa +0,1% nel mese dovuto soprattutto a 1) *performance* positiva di obbligazioni internazionali del governo di Cipro, i cui prezzi si sono mossi positivamente rompendo quindi la precedente correlazione con le obbligazioni governative della Grecia, parzialmente bilanciate da 2) *performance* negativa di esposizioni lunghe sulla Grecia, dovuta all'intensificarsi e all'inasprirsi delle negoziazioni con la Troika sulla finanziaria del 2015 e sul proseguimento del programma di aiuti. Il rendimento del portafoglio di corporate è stato leggermente negativo, -0,05%, soprattutto a causa di obbligazioni di società con esposizione al rischio Russia, posizioni che abbiamo chiuso completamente a inizio mese. Il nostro portafoglio di *hedges* ha generato circa +0,05% grazie ad una piccola posizione corta mediante opzioni sullo yen giapponese e ad un *relative value* tra l'*equity* US e EU.

**Outlook:** Riteniamo che le probabilità di un QE stile Americano siano piuttosto basse in Europa. La BCE tenterà degli approcci diversi prima di passare ad un QE sovrano (come, ad esempio un nuovo LTRO, acquisti di obbligazioni corporate, oro?). Rimangono negativi sui mercati dei titoli a reddito fisso e in particolare sulle obbligazioni dei governi europei, a partire dalla Germania. Siamo favorevoli a posizioni lunghe su *equity* tramite opzioni come *hedge* per le posizioni corte sui mercati obbligazionari in caso di un scenario di QE aggressivo. La *Japanification* su scala globale è impossibile e può sopravvivere al massimo solo per alcuni trimestri. Una crescita deludente, la volatilità delle valute, la volatilità del prezzo del petrolio, indebitamenti eccessivi, renderanno il settore *high yield* molto difficile come investimento. L'*investment grade* non è particolarmente interessante in termini di rendimenti assoluti, ma tali obbligazioni possono potenzialmente rivelarsi un target per il QE prima delle obbligazioni dei titoli di stato, e sono inoltre interessanti in termini di valutazione se confrontati con le obbligazioni governative. Riteniamo che le obbligazioni subordinate (dagli LT2 agli AT1) siano generalmente sopravvalutate. In vista di un possibile scenario di bassa inflazione e minima crescita non sufficienti a sostenere la dinamica del debito, continuiamo a costruire posizioni corte tramite opzioni o simili strumenti nel nostro portafoglio, soprattutto attraverso CDS degli emittenti governativi europei.

## PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

|  | FONDO            | Euribor 3M      |
|--|------------------|-----------------|
| Rendimento annualizzato                  | 6,66%            | 0,23%           |
| Rendimento ultimi 12 mesi                | 3,04%            | 0,23%           |
| Rendimento annuo composito ultimi 3 anni | ND               | ND              |
| Rendimento annuo composito ultimi 5 anni | ND               | ND              |
| Indice di Sharpe (3,0%)                  | 0,87             | neg             |
| Mese Migliore                            | 3,86% (05 2013)  | 0,03% (03 2014) |
| Mese Peggior                             | -1,54% (10 2014) | 0,01% (11 2014) |

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.

Novembre 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>-1,09%</b> | <b>-1,36%</b> | <b>-0,57%</b> | <b>-1,54%</b> | <b>0,26%</b> |              | <b>2,55%</b> |
|      | EURIBOR      | 0,02%        | 0,02%        | 0,03%         | 0,03%        | 0,03%        | 0,02%         | 0,02%         | 0,01%         | 0,01%         | 0,01%         | 0,01%        |              | 0,21%        |
| 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

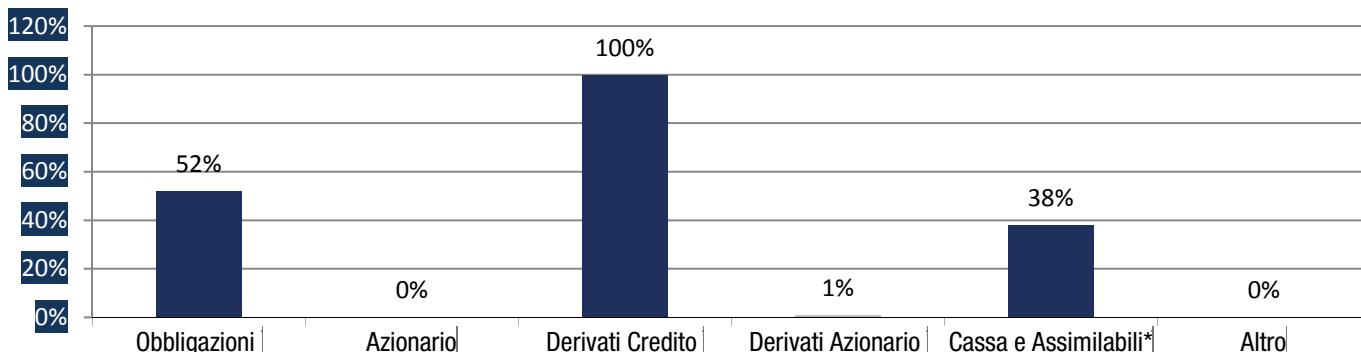
|  | PERFORMANCE | STANDARD DEVIATION | CORRELATION |
|--|-------------|--------------------|-------------|
| HI Numen Credit Fund                   | 14,99%      | 4,11%              |             |
| Euribor 3M                             | 0,50%       | 0,02%              | 34,93%      |
| JP Morgan GBI Global in Local Currency | 7,84%       | 2,67%              | -29,52%     |

La standard deviation è calcolata utilizzando i dati mensili.

## ANALISI DEL PORTAFOGLIO

|                        |       |                        |        |                |      |
|------------------------|-------|------------------------|--------|----------------|------|
| Rendimento parte lunga | 0,37% | Rendimento parte corta | -0,11% | Duration media | 2,35 |
|------------------------|-------|------------------------|--------|----------------|------|

## TIPOLOGIA STRUMENTI IN PORTAFOGLIO

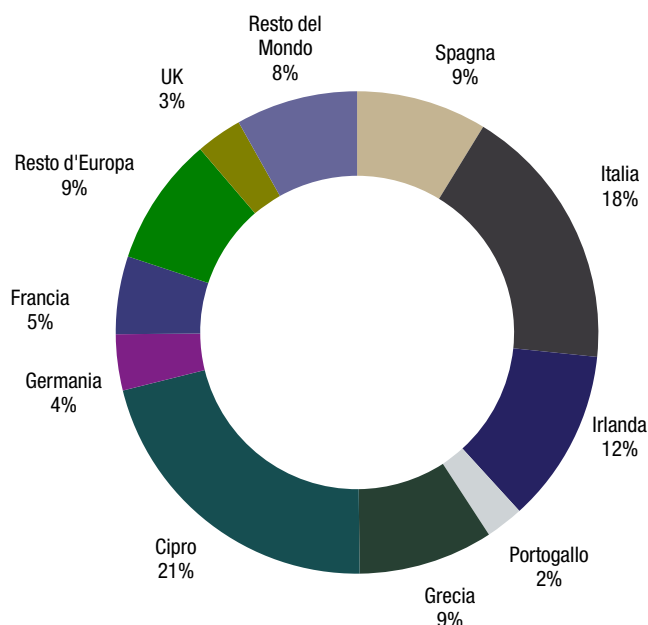


Percentuali calcolate usando il valore di mercato per i bond, per l'equity e per i derivati sull'azionario. Per i derivati sul credito viene utilizzato il nozionale aggiustato per il valore di mercato. Nel calcolo delle percentuali, al denominatore vengono utilizzati gli AUM. \*Cassa e assimilabili include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

## ESPOSIZIONE PER PAESE

|                 | LONG         | SHORT         | NET         | GROSS         |
|-----------------|--------------|---------------|-------------|---------------|
| Spagna          | 5,9%         | -7,4%         | -1,5%       | 13,4%         |
| Italia          | 14,1%        | -13,2%        | 0,9%        | 27,3%         |
| Irlanda         | 12,2%        | -5,6%         | 6,6%        | 17,8%         |
| Portogallo      | 1,9%         | -2,0%         | 0,0%        | 3,9%          |
| Grecia          | 7,6%         | -6,2%         | 1,4%        | 13,8%         |
| Cipro           | 26,2%        | -6,4%         | 19,8%       | 32,6%         |
| Germania        | 1,9%         | -3,8%         | -1,9%       | 5,7%          |
| Francia         | 4,0%         | -4,0%         | 0,0%        | 8,0%          |
| Resto d'Europa  | 5,6%         | -7,6%         | -1,9%       | 13,2%         |
| Scandinavia     | 0,0%         | 0,0%          | 0,0%        | 0,0%          |
| UK              | 0,0%         | -4,7%         | -4,7%       | 4,7%          |
| US              | 0,0%         | 0,0%          | 0,0%        | 0,0%          |
| Resto del Mondo | 1,0%         | -11,5%        | -10,6%      | 12,5%         |
| <b>Totale</b>   | <b>80,3%</b> | <b>-72,4%</b> | <b>7,9%</b> | <b>152,8%</b> |

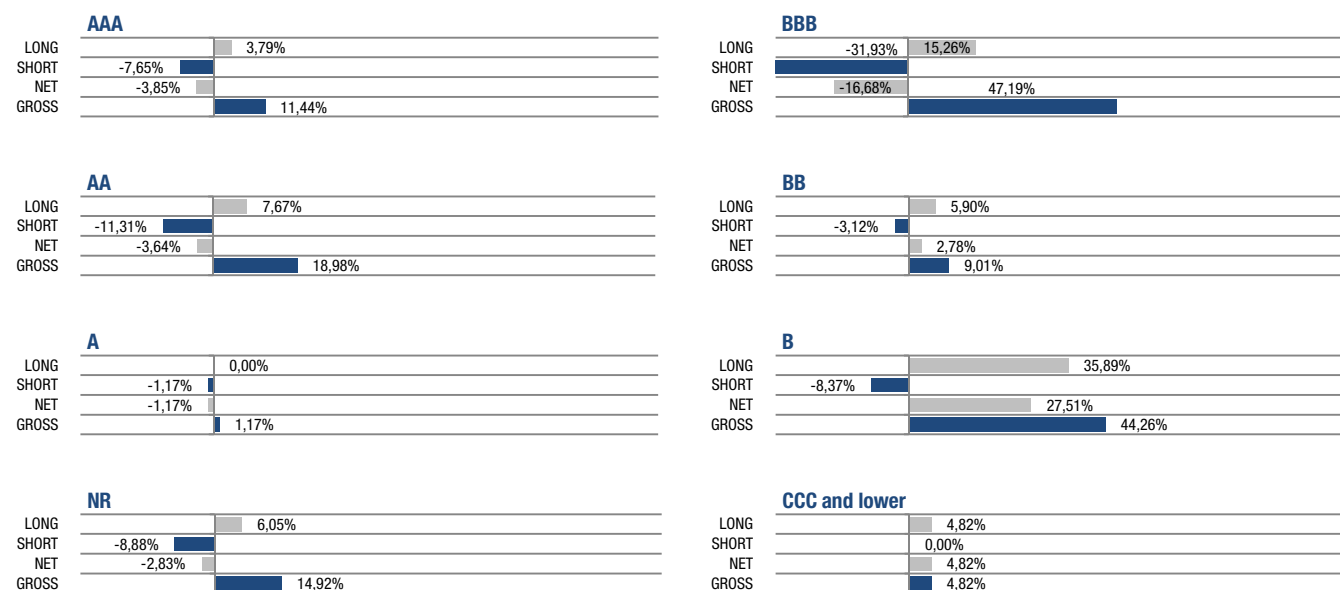
## COUNTRY BREAKDOWN



## DURATION BREAKDOWN

|       | 0-1 ANNI | 1-3 ANNI | 3-5 ANNI | 5-10 ANNI | >10 ANNI | TOTALE |
|-------|----------|----------|----------|-----------|----------|--------|
| Long  | 21,5%    | 10,2%    | 20,4%    | 0,0%      | 0,0%     | 52,1%  |
| Short | 0,0%     | 0,0%     | 0,0%     | 0,0%      | 0,0%     | 0,0%   |
| Net   | 21,5%    | 10,2%    | 20,4%    | 0,0%      | 0,0%     | 52,1%  |
| Gross | 21,5%    | 10,2%    | 20,4%    | 0,0%      | 0,0%     | 52,1%  |

## RATING BREAKDOWN



## SECTOR BREAKDOWN

|                        | LONG         | SHORT         | NET         | GROSS         |
|------------------------|--------------|---------------|-------------|---------------|
| Governativi            | 62,5%        | -69,4%        | -6,9%       | 131,9%        |
| Finanziari             | 17,0%        | -1,9%         | 15,1%       | 18,9%         |
| Minerari               | 0,0%         | 0,0%          | 0,0%        | 0,0%          |
| Telecomunicazioni      | 0,0%         | 0,0%          | 0,0%        | 0,0%          |
| 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     | 0,0%         | 0,0%          | 0,0%        | 0,0%          |
| Industriali            | 0,0%         | 0,0%          | 0,0%        | 0,0%          |
| Tecnologici            | 0,0%         | 0,0%          | 0,0%        | 0,0%          |
| Utilities              | 0,0%         | -1,2%         | -1,2%       | 1,2%          |
| Altri Settori          | 0,9%         | 0,0%          | 0,9%        | 0,9%          |
| <b>Totale</b>          | <b>80,3%</b> | <b>-72,4%</b> | <b>7,9%</b> | <b>152,8%</b> |

|                            |  |
|----------------------------|--|
| Investimento minimo        | 10.000 classe D-DM2; 100.000 classe I2                             |
| Banca Depositaria          | JP Morgan Bank (Ireland) Plc                                       |
| Commissione di performance | 20% (I2 - D - DM2) - 15% (I - I INITIAL - R - DM) - 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 | 26%                                  |

# Allegato – Le classi

Novembre 2014



|                                    | DATA PARTENZA | ISIN CODE    | NAV    | PERF. MENSILE | BLOOMBERG  |
|------------------------------------|---------------|--------------|--------|---------------|------------|
| HI NUMEN CREDIT FUND EUR D         | 17/04/2014    | IE00BLG31403 | 97,94  | 0,23%         | HINCFEF ID |
| HI NUMEN CREDIT FUND USD D         | 02/05/2014    | IE00BLG31627 | 97,35  | 0,20%         | HINCFUD ID |
| HI NUMEN CREDIT FUND CHF D         | 17/04/2014    | IE00BLG31510 | 97,68  | 0,19%         | HINCFCD ID |
| HI NUMEN CREDIT FUND EUR I2        | 02/05/2014    | IE00BLG30Y36 | 97,69  | 0,26%         | HINCEI2 ID |
| HI NUMEN CREDIT FUND EUR DM2       | 17/04/2014    | IE00BLG31064 | 98,31  | 0,29%         | HINEDM2 ID |
| HI NUMEN CREDIT FUND USD DM2       | 09/05/2014    | IE00BLG31288 | 97,58  | 0,27%         | HINUDM2 ID |
| HI NUMEN CREDIT FUND CHF DM2       | 23/05/2014    | IE00BLG31171 | 97,04  | 0,27%         | HINCDM2 ID |
| HI NUMEN CREDIT FUND EUR I INITIAL | 28/09/2012    | IE00B5M5F022 | 118,74 | 0,30%         | NUMCAII ID |
| HI NUMEN CREDIT FUND EUR I         | 01/10/2012    | IE00B4ZWPV43 | 115,07 | 0,26%         | NUMCAEI ID |
| HI NUMEN CREDIT FUND EUR R         | 16/11/2012    | IE00B59FC488 | 113,08 | 0,25%         | HINUMCR ID |
| HI NUMEN CREDIT FUND USD R         | 09/11/2012    | IE00B4Z1G298 | 111,09 | 0,23%         | HINUSDR ID |
| HI NUMEN CREDIT FUND CHF R         | 23/11/2012    | IE00B8BGWG21 | 109,84 | 0,22%         | HINCHFR ID |
| HI NUMEN CREDIT FUND EUR DM        | 07/12/2012    | IE00B7C3TR53 | 110,76 | 0,30%         | HINCEDM ID |
| HI NUMEN CREDIT FUND EUR FOF       | 02/11/2012    | IE00B84M0855 | 113,72 | 0,25%         | HINCFOF ID |
| HI NUMEN CREDIT FUND EUR A         | 19/07/2013    | IE00BC9ZL398 | 107,43 | 0,30%         | 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.