



## 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 2015

Novembre 2015

## POLITICA DI INVESTIMENTO

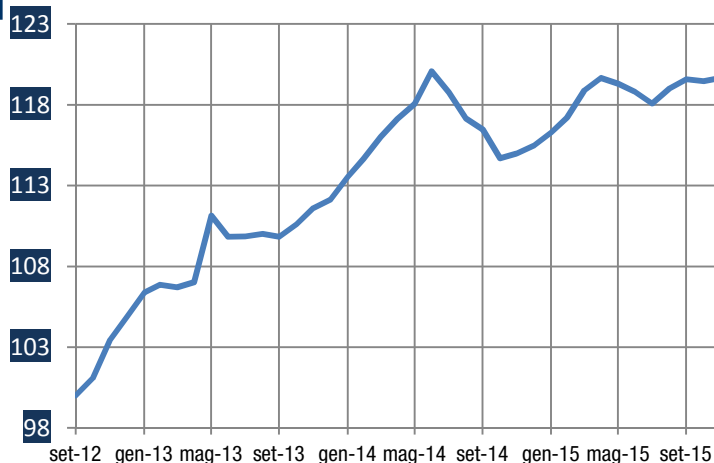
L'obiettivo di HI Numen Credit Fund è generare un rendimento annuale medio del 6% netto con una volatilità del 3,5%-4%, attraverso l'acquisto selettivo di bond con un profilo di volatilità contenuta, il trading opportunistico di bond ad alta volatilità (sugli emittenti più liquidi) e l'arbitraggio in contesti di special situations (ristrutturazioni, buyback, fusioni, ecc.).

## RIEPILOGO MESE

NAV	l 30 novembre 2015	€ 119,74
RENDIMENTO MENSILE	l novembre 2015	0,17%
RENDIMENTO DA INIZIO ANNO		3,61%
RENDIMENTO DALLA PARTENZA	l ottobre 2012	19,66%
CAPITALE IN GESTIONE	l novembre 2015	€ 796.492.757

I suddetti dati si riferiscono alla classe EUR I.

## ANDAMENTO DEL FONDO



## COMMENTO DEL MESE

**Performance mensile:** il ritorno del fondo è stato di +0,17% a novembre 2015. Questo mese il maggior risultato positivo è stato generato dal nostro portafoglio di titoli finanziari, il cui maggiore contributo è stato apportato dalla nostra esposizione lunga su Novo Banco e su un gruppo di nuove emissioni subordinate. Il portafoglio di titoli finanziari ha generato +0,1%. Per quello che riguarda invece il nostro portafoglio corporate, abbiamo generato dei risultati positivi grazie alla nostra esposizione lunga sulle obbligazioni di Valeant dove pensiamo il rischio di credito sia inferiore di quanto prezzato dal mercato, e agli ibridi RWE. Abbiamo anche chiuso con successo ciò che rimaneva della nostra posizione corta su Abengoa e cristallizzato i profitti. Questi guadagni sono stati controbilanciati dalla nostra esposizione corta su Volkswagen (via CDS), una posizione basis su bonds e CDS di Norske Skog e una posizione tattica sull'equity di Mediaset. Continuiamo ad aggiungere a specifiche storie idiosincriche dove i fondamentali non sono cambiati e dove pensiamo che il *payoff* asimmetrico possa compensare qualsiasi *carry* negativo. Il portafoglio dei corporate ha generato +0,06%. Gli emittenti governativi sono stati l'unico contributo negativo del mese sul portafoglio dove i guadagni sulla Grecia e su Cipro sono stati controbilanciati dalle perdite sulle nostre posizioni corte del Portogallo e dei CDS governativi. Gli emittenti governativi hanno generato circa -0,03% sul portafoglio. Il nostro trading tattico e il portafoglio di Hedges hanno invece generato un ritorno positivo nel mese soprattutto grazie

al nostro approccio opportunistico per mezzo di tattici *relative value* in credito vs. equity - in particolare su Itraxx Main vs Eurostoxx. Riteniamo che il trading opportunistico ricoprirà un ruolo molto importante nelle prossime settimane e ci aspettiamo anche della volatilità a fine anno. Il portafoglio di Hedges e trading opportunistico ha generato circa +0,03% in questo mese di novembre.

**Outlook:** Dicembre sembra preannunciarsi come il mese più ricco di eventi degli ultimi tempi. Per la prima volta in decenni possiamo vedere una vera e propria divergenza nella politica monetaria dei due maggiori blocchi macro, USA e EZ. Mentre la Fed sembra molto propensa a sfruttare questa finestra temporale di dati positivi inconfutabili per iniziare la sua graduale normalizzazione della politica monetaria, in EZ la politica monetaria della ECB continuerà ad essere molto espansiva e a supporto dell'economia, con possibilità di ulteriori tagli al tasso di riferimento o cambiamenti al programma di QE. Al momento riteniamo che l'economia in Europa sia totalmente supportata dai dati dell'immigrazione, della spesa per la sicurezza e della progressiva eliminazione di ogni residuo senso di austerità fiscale da parte della Commissione europea. A lungo termine, non crediamo agli scenari apocalittici di deflazione, ma pensiamo che nel mondo ci sia un tasso di crescita più bassa e molto diseguale per i livelli di debito, che rimangono invece troppo alti.

## PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO	Benchmark Index
Rendimento annualizzato	5,83%	5,20%
Rendimento ultimi 12 mesi	4,06%	1,05%
Rendimento annuo composito ultimi 3 anni	4,97%	4,55%
Rendimento annuo composito ultimi 5 anni	ND	ND
Indice di Sharpe (1,0%)	1,33	1,31
Mese Migliore	3,86% (05 2013)	2,11% (10 2015)
Mese Peggior	-1,54% (10 2014)	-1,83% (06 2015)

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.

Novembre 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>-0,41%</b>	<b>-0,62%</b>	<b>0,80%</b>	<b>0,48%</b>	<b>-0,10%</b>	<b>0,17%</b>		<b>3,61%</b>
	Bench Index	0,76%	1,20%	-0,11%	0,01%	-0,13%	-1,83%	1,05%	-0,80%	-1,63%	2,11%	0,53%		1,09%
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

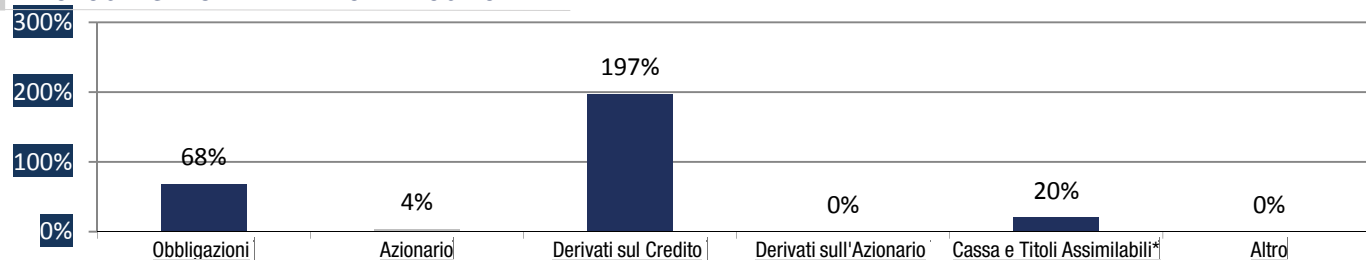
	PERFORMANCE	STANDARD DEVIATION	CORRELAZIONE
HI Numen Credit Fund	19,66%	3,58%	
Benchmark Index	17,41%	3,16%	15,28%
JP Morgan GBI Global in Local Currency	10,40%	2,98%	-16,22%

La standard deviation è calcolata utilizzando i dati mensili.

## ANALISI DEL PORTAFOGLIO

Rendimento parte lunga	0,30%	Rendimento parte corta	-0,14%	Duration media	1,68
------------------------	-------	------------------------	--------	----------------	------

## TIPOLOGIA STRUMENTI IN PORTAFOGLIO

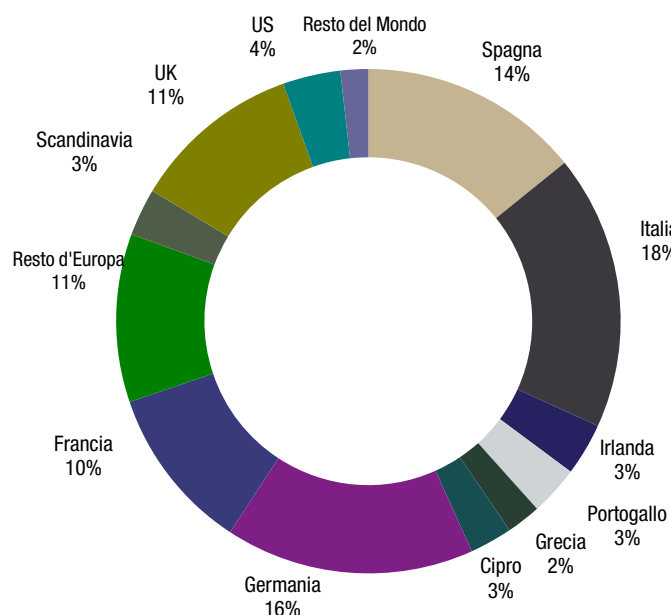


Percentuali calcolate usando il valore di mercato per i bond, per l'equity e per i derivati sull'azionario. Per i derivati sul credito viene utilizzato il nozionale aggiustato per il valore di mercato. Nel calcolo delle percentuali, al denominatore vengono utilizzati gli AUM. \*Cassa e assimilabili include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

## ESPOSIZIONE PER PAESE

	LONG	SHORT	NET	GROSS
Spagna	19,6%	-18,7%	0,9%	38,3%
Italia	34,4%	-13,2%	21,3%	47,6%
Irlanda	5,4%	-3,7%	1,7%	9,1%
Portogallo	5,2%	-3,3%	1,8%	8,5%
Grecia	5,8%	-0,2%	5,6%	6,0%
Cipro	6,9%	-0,5%	6,5%	7,4%
Germania	11,6%	-31,5%	-19,9%	43,1%
Francia	11,5%	-17,1%	-5,6%	28,6%
Resto d'Europa	16,5%	-12,7%	3,9%	29,2%
Scandinavia	4,8%	-3,4%	1,3%	8,2%
UK	19,7%	-9,7%	10,0%	29,4%
US	2,8%	-7,2%	-4,4%	10,0%
Resto del Mondo	1,5%	-3,2%	-1,7%	4,8%
<b>Totale</b>	<b>145,7%</b>	<b>-124,4%</b>	<b>21,3%</b>	<b>270,1%</b>

## COUNTRY BREAKDOWN

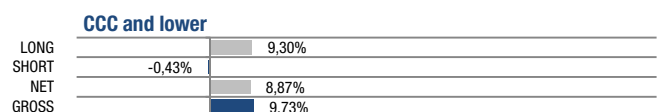
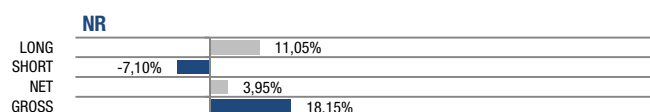
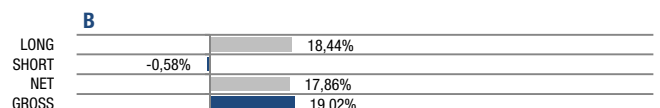
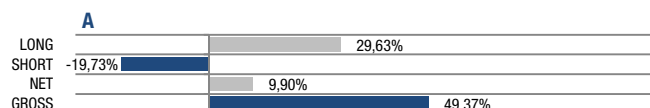
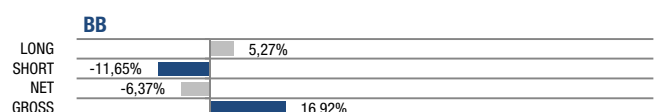
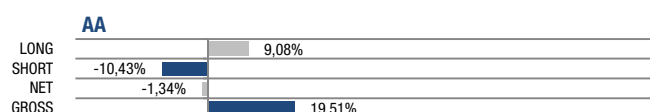
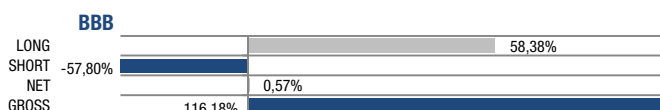
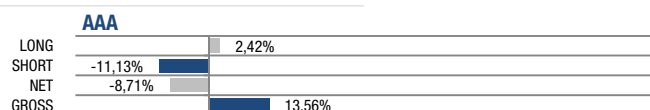


Novembre 2015

## DURATION BREAKDOWN

	0-1 ANNI	1-3 ANNI	3-5 ANNI	5-10 ANNI	>10 ANNI	TOTALE
Long	22,2%	8,9%	18,5%	10,8%	3,5%	63,9%
Short	0,0%	-0,7%	-5,6%	-9,0%	0,0%	-15,3%
Net	22,2%	8,2%	13,0%	1,7%	3,5%	48,6%
Gross	22,2%	9,6%	24,1%	19,8%	3,5%	79,1%

## RATING BREAKDOWN



## SECTOR BREAKDOWN

	LONG	SHORT	NET	GROSS
Governativi	67,7%	-62,4%	5,3%	130,1%
Finanziari	34,0%	-17,5%	16,5%	51,5%
Minerari	5,0%	-1,8%	3,2%	6,8%
Telecomunicazioni	6,7%	-10,1%	-3,5%	16,8%
Consumi Ciclici	8,4%	-21,1%	-12,7%	29,6%
Consumi Non-Ciclici	12,8%	-8,8%	4,1%	21,6%
Business Diversificati	0,3%	0,0%	0,3%	0,3%
Energia / Petrolio	2,3%	-0,2%	2,1%	2,5%
Industriali	3,3%	-1,9%	1,4%	5,2%
Tecnologici	0,0%	-0,1%	-0,1%	0,1%
Utilities	5,1%	-0,4%	4,7%	5,5%
Altri Settori	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
<b>Totale</b>	<b>145,7%</b>	<b>-124,4%</b>	<b>21,3%</b>	<b>270,1%</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

Novembre 2015

	DATA PARTENZA	ISIN CODE	NAV	BLOOMBERG
HI NUMEN CREDIT FUND EUR D	17/04/2014	IE00BLG31403	101,45	HINCFEF ID
HI NUMEN CREDIT FUND USD D	02/05/2014	IE00BLG31627	101,06	HINCFUD ID
HI NUMEN CREDIT FUND CHF D	17/04/2014	IE00BLG31510	100,31	HINCFCD ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR I2	02/05/2014	IE00BLG30Y36	101,66	HINCEI2 ID
HI NUMEN CREDIT FUND GBP I2	19/12/2014	IE00BLG30Z43	103,37	HINCGI2 ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR DM2	17/04/2014	IE00BLG31064	102,50	HINEDM2 ID
HI NUMEN CREDIT FUND USD DM2	09/05/2014	IE00BLG31288	102,13	HINU DM2 ID
HI NUMEN CREDIT FUND CHF DM2	23/05/2014	IE00BLG31171	100,05	HINCDM2 ID
HI NUMEN CREDIT FUND GBP DM2	06/02/2015	IE00BLG31395	102,86	HINGDM2 ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR I INITIAL	28/09/2012	IE00B5M5F022	124,18	NUMCAI ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR I	01/10/2012	IE00B4ZWPV43	119,74	NUMCAE ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR R	16/11/2012	IE00B59FC488	117,37	HINUMCR ID
HI NUMEN CREDIT FUND USD R	09/11/2012	IE00B4Z1G298	115,61	HINUSDR ID
HI NUMEN CREDIT FUND CHF R	23/11/2012	IE00B8BGWG21	113,10	HINCHFR ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR DM	07/12/2012	IE00B7C3TR53	115,84	HINCEDM ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR FOF	02/11/2012	IE00B84M0855	118,03	HINCFOF ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR A	19/07/2013	IE00BC9ZL398	112,36	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.