



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 Ottobre 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	31 ottobre 2014	€ 114,77
RENDIMENTO MENSILE	ottobre 2014	-1,54%
RENDIMENTO DA INIZIO ANNO		2,28%
RENDIMENTO DALLA PARTENZA	ottobre 2012	14,69%
CAPITALE IN GESTIONE	ottobre 2014	€ 437.026.831

I suddetti dati si riferiscono alla classe EUR I

COMMENTO DEL MESE

Performance mensile: il ritorno del fondo è stato di -1,54% a ottobre 2014. Il portafoglio ha registrato perdite su titoli finanziari, sui titoli governativi e sugli *hedges* parzialmente compensate da guadagni sui titoli corporate. Il nostro portafoglio di titoli finanziari (-0,6% per il mese) ha sofferto a causa di ribassi nei prezzi di obbligazioni senior e subordinate delle banche Europee, parzialmente bilanciate da *hedges* corto rischio iniziati il mese scorso tramite CDS, futures e azioni dai quali abbiamo generato profitto durante il mese. Il nostro portafoglio di titoli governativi ha generato un ritorno negativo di circa -0,6% per il mese, soprattutto dovuto a 1) il ribasso nei prezzi delle obbligazioni a legge internazionale del governo di Cipro, che hanno sofferto a causa dell'implicita correlazione positiva al forte ribasso delle obbligazioni del governo Greco, parzialmente bilanciate da 2) posizioni corte su Cipro e Grecia per mezzo di CDS e 3) nuove posizioni corte su emittenti governativi Spagna e Italia per mezzo di CDS. Gli *spread* dei CDS di Italia e Spagna sono saliti in modo consistente a causa dell'aumento generale della volatilità nei rendimenti delle obbligazioni *peripheral*. Il nostro portafoglio di titoli corporate ha registrato un ritorno del +0,05% grazie ad un forte recupero dei prezzi delle obbligazioni di una holding telecom e una compagnia energetica con esposizione alla Russia. Il nostro portafoglio di *hedges* ha generato circa il -0,4%, con perdite sulle posizioni di *hedging* su indici di credito, che hanno subito uno *stop-loss* dovuto a un breve rally tecnico degli indici di credito all'inizio del mese, riuscendo poi a recuperare parte delle perdite.

PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO	Euribor 3M
Rendimento annualizzato	6,80%	0,24%
Rendimento ultimi 12 mesi	3,70%	0,24%
Rendimento annuo composito ultimi 3 anni	ND	ND
Rendimento annuo composito ultimi 5 anni	ND	ND
Indice di Sharpe (3,0%)	0,89	neg
Mese Migliore	3,86% (05 2013)	0,03% (03 2014)
Mese Peggior	-1,54% (10 2014)	0,01% (08 2014)

ANDAMENTO DEL FONDO



Outlook: Siamo stati per lungo tempo, contro il consenso, positivi sull'Europa, ma stiamo ora cominciando a vedere delle difficoltà e quindi aggiungendo posizioni corte rischio e lunghe volatilità al nostro portafoglio. L'unione fiscale sta incontrando una forte resistenza, sia politica che legale; non è infatti solamente la Germania ad opporsi senza avere controllo fiscale ma anche molti altri paesi. A nostro avviso, un QE "incondizionato" in stile USA su obbligazioni governative senza limiti quantitativi ben definiti, è impossibile in Europa. I titoli a reddito fisso stanno raggiungendo il loro limite massimo (zero rendimento) e una motivazione economica razionale, di fronte ad una combinazione di minimi ritorni attesi e crescente rischio di credito, dovrebbe spingere i gestori ad aumentare la loro componente di liquidità per evitare una successiva inevitabile correzione, e possibilmente catturare gli attesi picchi di volatilità. "The fixed income party" è terminato ed è tempo di lasciare la scena con discrezione. In merito alle azioni di politica monetaria in Europa, riteniamo che nel suo ultimo discorso Draghi non abbia espresso indicazioni che facciano presagire un aumento delle possibilità di un QE a breve; crediamo ci sia ancora poca coerenza tra a) le aspettative di mercato b) l'effettiva applicazione di politiche aggressive e non convenzionali. Saranno cruciali i prossimi dati economici e le decisioni post meeting della BCE di dicembre, poichè riteniamo che le azioni saranno strettamente dettate dalla situazione economica. Infine, attendiamo i risultati del TLTRO a dicembre e la decisione della Corte di Giustizia dell'Unione Europea sul programma OMT.

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%	1,72%	-1,09%	-1,36%	-0,57%	-1,54%			2,28%
	EURIBOR	0,02%	0,02%	0,03%	0,03%	0,03%	0,02%	0,02%	0,01%	0,01%	0,01%			0,20%
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

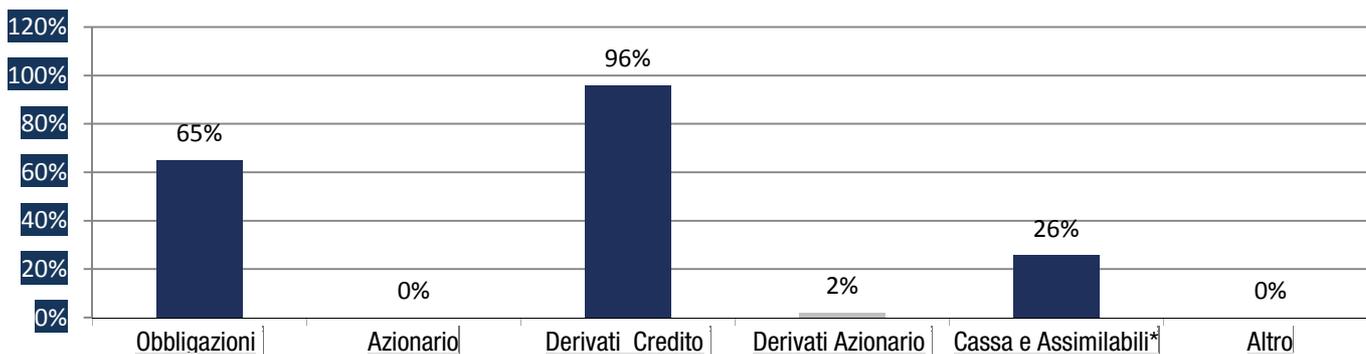
	PERFORMANCE	STANDARD DEVIATION	CORRELATION
HI Numen Credit Fund	14,69%	4,19%	
Euribor 3M	0,49%	0,02%	36,59%
JP Morgan GBI Global in Local Currency	6,56%	2,65%	-29,24%

La standard deviation è calcolata utilizzando i dati mensili.

ANALISI DEL PORTAFOGLIO

Rendimento parte lunga	-1,82%	Rendimento parte corta	0,28%	Duration media	1,98
------------------------	--------	------------------------	-------	----------------	------

TIPOLOGIA STRUMENTI IN PORTAFOGLIO

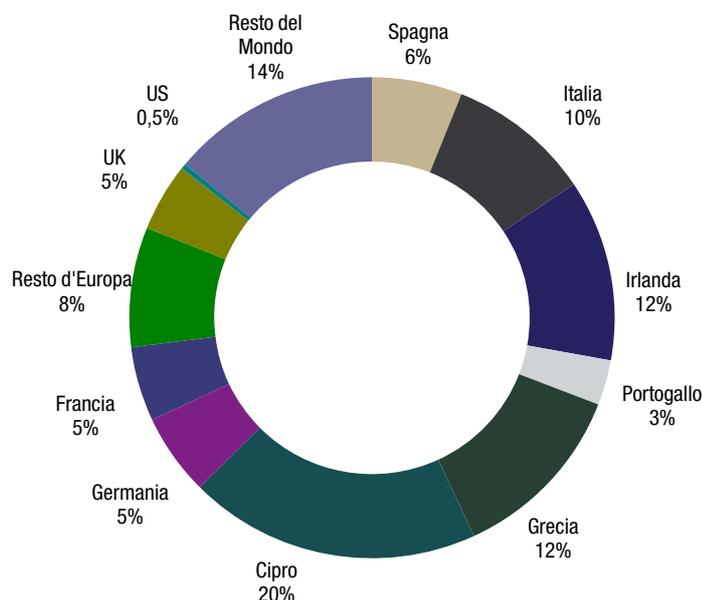


Percentuali calcolate usando il valore di mercato per i bond, per l'equity e per i derivati sull'azionario. Per i derivati sul credito viene utilizzato il nozionale aggiustato per il valore di mercato. Nel calcolo delle percentuali, al denominatore vengono utilizzati gli AUM. *Cassa e assimilabili include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

ESPOSIZIONE PER PAESE

	LONG	SHORT	NET	GROSS
Spagna	4,9%	-4,9%	0,0%	9,8%
Italia	9,0%	-6,7%	2,4%	15,7%
Irlanda	14,4%	-5,5%	8,9%	19,9%
Portogallo	1,9%	-3,0%	-1,1%	5,0%
Grecia	10,0%	-9,9%	0,1%	19,9%
Cipro	25,4%	-6,3%	19,1%	31,7%
Germania	1,8%	-7,0%	-5,2%	8,9%
Francia	3,9%	-4,3%	-0,5%	8,2%
Resto d'Europa	5,5%	-7,6%	-2,1%	13,1%
Scandinavia	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
UK	2,8%	-4,7%	-1,9%	7,4%
US	0,0%	-0,6%	-0,6%	0,6%
Resto del Mondo	5,8%	-17,0%	-11,2%	22,8%
Totale	85,4%	-77,5%	7,9%	162,9%

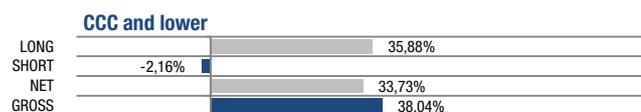
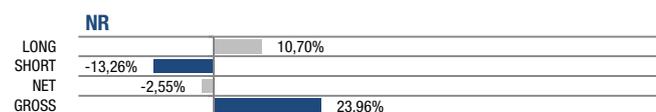
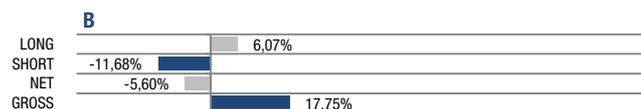
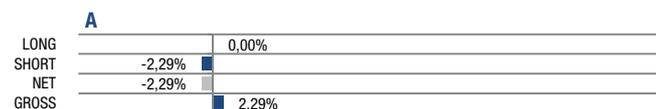
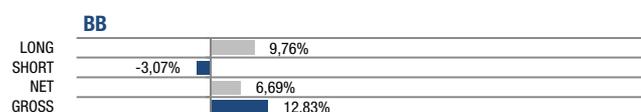
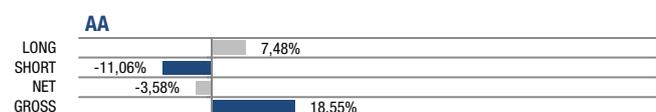
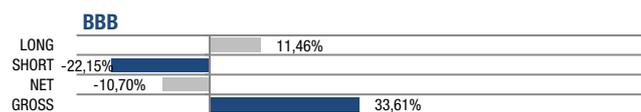
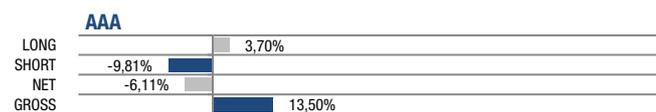
COUNTRY BREAKDOWN



DURATION BREAKDOWN

	0-1 ANNI	1-3 ANNI	3-5 ANNI	5-10 ANNI	>10 ANNI	TOTALE
Long	21,6%	22,6%	20,8%	0,0%	0,0%	65,0%
Short	0,0%	0,0%	0,0%	-2,3%	0,0%	-2,3%
Net	21,6%	22,6%	20,8%	-2,3%	0,0%	62,7%
Gross	21,6%	22,6%	20,8%	2,3%	0,0%	67,4%

RATING BREAKDOWN



SECTOR BREAKDOWN

	LONG	SHORT	NET	GROSS
Governativi	47,1%	-66,6%	-19,5%	113,6%
Finanziari	25,2%	-7,9%	17,3%	33,0%
Minerari	0,0%	-0,7%	-0,7%	0,7%
Telecomunicazioni	2,9%	-0,3%	2,6%	3,2%
Consumi Ciclici	0,0%	-0,2%	-0,2%	0,2%
Consumi Non-Ciclici	0,0%	-0,3%	-0,3%	0,3%
Business Diversificati	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Energia / Petrolio	2,9%	-0,1%	2,8%	3,0%
Industriali	7,4%	-0,1%	7,3%	7,5%
Tecnologici	0,0%	-0,2%	-0,2%	0,2%
Utilities	0,0%	-1,2%	-1,2%	1,2%
Altri Settori	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Totale	85,4%	-77,5%	7,9%	162,9%

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

Ottobre 2014



	DATA PARTENZA	ISIN CODE	NAV	PERF. MENSILE	PERF. YTD 2014	PERF. D. PARTENZA	BLOOMBERG
HI NUMEN CREDIT FUND EUR D	17/04/2014	IE00BLG31403	97,72	-1,56%	-2,28%	-2,28%	HINCFEF ID
HI NUMEN CREDIT FUND USD D	02/05/2014	IE00BLG31627	97,16	-1,60%	-2,84%	-2,84%	HINCFUD ID
HI NUMEN CREDIT FUND CHF D	17/04/2014	IE00BLG31510	97,49	-1,60%	-2,51%	-2,51%	HINCFCD ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR I2	02/05/2014	IE00BLG30Y36	97,44	-1,53%	-2,56%	-2,56%	HINCEI2 ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR DM2	17/04/2014	IE00BLG31064	98,03	-1,52%	-1,97%	-1,97%	HINEDM2 ID
HI NUMEN CREDIT FUND USD DM2	09/05/2014	IE00BLG31288	97,32	-1,53%	-2,68%	-2,68%	HINUDM2 ID
HI NUMEN CREDIT FUND CHF DM2	23/05/2014	IE00BLG31171	96,78	-1,55%	-3,22%	-3,22%	HINCDM2 ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR I INITIAL	28/09/2012	IE00B5M5F022	118,38	-1,49%	3,06%	17,44%	NUMCAII ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR I	01/10/2012	IE00B4ZWPV43	114,77	-1,54%	2,28%	14,69%	NUMCAEI ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR R	16/11/2012	IE00B59FC488	112,80	-1,55%	2,11%	12,80%	HINUMCR ID
HI NUMEN CREDIT FUND USD R	09/11/2012	IE00B4Z1G298	110,83	-1,56%	2,06%	10,83%	HINUSDR ID
HI NUMEN CREDIT FUND CHF R	23/11/2012	IE00B8BGWG21	109,60	-1,58%	1,79%	9,60%	HINCHFR ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR DM	07/12/2012	IE00B7C3TR53	110,43	-1,49%	2,68%	10,43%	HINCEDM ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR FOF	02/11/2012	IE00B84M0855	113,44	-1,55%	2,09%	13,44%	HINCFOF ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR A	19/07/2013	IE00BC9ZL398	107,11	-1,49%	3,07%	7,11%	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.