



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 2015

POLITICA DI INVESTIMENTO

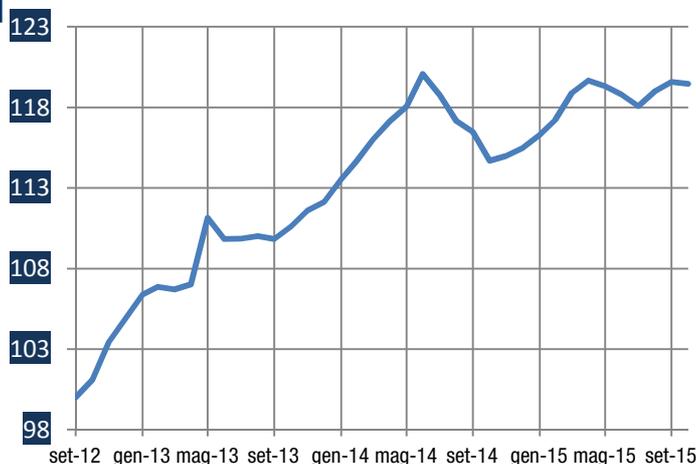
L'obiettivo di HI Numen Credit Fund è generare un rendimento annuale medio del 7-8% netto con una volatilità del 4%, attraverso l'acquisto selettivo di bond con un profilo di volatilità contenuta, il trading opportunistico di bond ad alta volatilità (sugli emittenti più liquidi) e l'arbitraggio in contesti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

RIEPILOGO MESE

NAV	30 ottobre 2015	€ 119,54
RENDIMENTO MENSILE	ottobre 2015	-0,10%
RENDIMENTO DA INIZIO ANNO		3,44%
RENDIMENTO DALLA PARTENZA	ottobre 2012	19,46%
CAPITALE IN GESTIONE	ottobre 2015	€ 749.376.162

I suddetti dati si riferiscono alla classe EUR I.

ANDAMENTO DEL FONDO



COMMENTO DEL MESE

Monthly Performance: il rendimento del fondo è stato di -0,10% a ottobre 2015. Questo mese i maggiori risultati positivi sono stati generati dalle nostre posizioni lunghe sulla Grecia e Cipro, dove abbiamo però ridotto le nostre esposizioni complessive. Gli emittenti governativi hanno generato circa +0,25% sul portafoglio. Il messaggio molto dovish espresso della BCE durante la scorsa riunione del 22 ottobre ha scatenato un vero rally su tutti gli asset di rischio alimentando quello che può essere considerato il più grande rimbalzo delle European equity degli ultimi sei anni. Questo rally ha incluso anche il credito e in particolare il settore automobilistico dove abbiamo visto lo spread di nomi idiosincratici come Volkswagen ridursi molto, abbiamo però mantenuto la nostra esposizione corta su questi titoli nel mese di ottobre. Spostandoci dal settore automobilistico, le nostre esposizioni tattiche lunghe su Sainsbury, RWE e Shell hanno generato dei piccoli contributi positivi, abbiamo inoltre preso profitto su alcune posizioni redditizie come SAB Miller, Fiat, and DSM. Manteniamo inoltre un'esposizione a Mediaset, come proxy "levereggiata" alla ripresa dell'economia italiana, al contrario invece di Telecom Italia, su cui siamo corti, dove riteniamo altamente improbabile la completa acquisizione da parte dei due maggiori azionisti. Il portafoglio corporates ha generato circa -0,5% nel mese. Il portafoglio di titoli finanziari ha generato +0,2%; abbiamo avuto delle piccole perdite sulla nostra esposizione di obbligazioni garantite di Monte Paschi dovuto al fatto che questo particolare settore è stato caratterizzato da una notevole quantità di nuove offerte di emissione durante questo mese che hanno impattato gli spread sul mercato secondario, compensato da ritorni positivi sull'esposizione lunga tattica all'equity di

UBI banca, la quale sta attuando un cambiamento nella forma giuridica. Le nostre altre esposizioni su titoli finanziari (principalmente posizioni lunghe su capitale subordinato di vari emittenti) hanno generato un rendimento positivo. I nostri hedges su esposizioni corte dei mercati azionari S&P, Eurostoxx e Ibx hanno generato un ritorno negativo di -0,50% a livello di portafoglio.

Outlook: Siamo molto cauti sui mercati a causa dei rischi sistemici presenti in questo scenario macro e ribadiamo la nostra opinione che il mercato rialzista del reddito fisso sia ormai storia passata. Nel corso degli ultimi decenni nel mondo è stato accumulato troppo debito e, purtroppo, il livello di crescita attuale non permette di gestirlo. La politica monetaria tradizionale non è sufficiente a riavviare la crescita contro le pressioni deflazionistiche strutturali. La nuova era nella quale viviamo si sta rivelando complessa e ricca di azioni di politica monetaria sempre più provocatorie; il loro impatto sulla valutazione degli assets sta scendendo drasticamente mentre invece sulla volatilità sta, di conseguenza, aumentando generando così un aumento di costi di transazione per molti paesi e settori. Se il livello di crescita non riesce a incrementarsi notevolmente, ci aspettiamo un'adeguata risposta politica che potrebbe arrivare sul fronte fiscale, con espansioni di bilancio aggressive come in Cina, anche se riteniamo che la maggior parte dei paesi occidentali non sia incline a questa soluzione. L'unica alternativa è l'attuazione di regole monetarie sempre più aggressive volte a livelli di indebitamento complessivo - il problema è che solo pochi stati hanno il potenziale per farlo.

PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO	Benchmark Index
Rendimento annualizzato	5,94%	5,16%
Rendimento ultimi 12 mesi	4,16%	1,21%
Rendimento annuo composito ultimi 3 anni	5,72%	4,77%
Rendimento annuo composito ultimi 5 anni	ND	ND
Indice di Sharpe (1,0%)	1,34	1,28
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.

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%	0,65%	-0,30%	-0,41%	-0,62%	0,80%	0,48%	-0,10%			3,44%
	Bench Index	0,76%	1,20%	-0,11%	0,01%	-0,13%	-1,83%	1,05%	-0,80%	-1,63%	2,11%			0,56%
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%

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

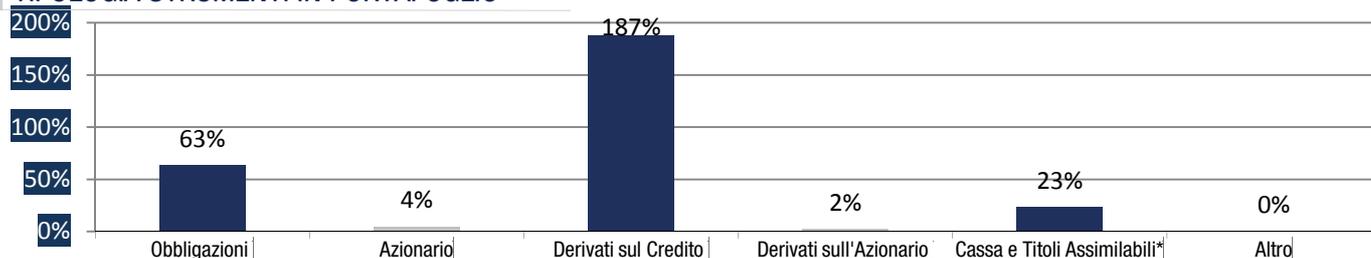
	PERFORMANCE	STANDARD DEVIATION	CORRELAZIONE
HI Numen Credit Fund	19,46%	3,63%	
Benchmark Index	16,79%	3,20%	15,40%
JP Morgan GBI Global in Local Currency	10,36%	3,02%	-16,48%

La standard deviation è calcolata utilizzando i dati mensili.

ANALISI DEL PORTAFOGLIO

Rendimento parte lunga	0,61%	Rendimento parte corta	-0,71%	Duration media	1,97
------------------------	-------	------------------------	--------	----------------	------

TIPOLOGIA STRUMENTI IN PORTAFOGLIO

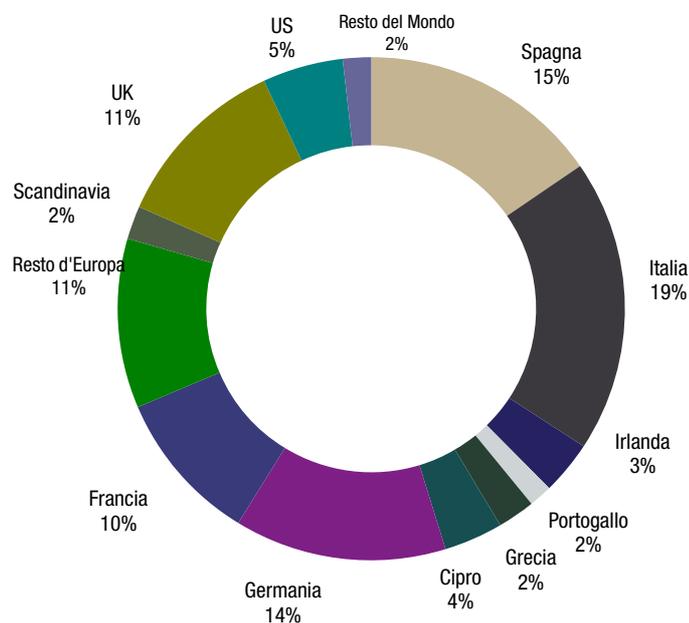


Percentuali calcolate usando il valore di mercato per i bond, per l'equity e per i derivati sull'azionario. Per i derivati sul credito viene utilizzato il nozionale aggiustato per il valore di mercato. Nel calcolo delle percentuali, al denominatore vengono utilizzati gli AUM. *Cassa e assimilabili include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

ESPOSIZIONE PER PAESE

	LONG	SHORT	NET	GROSS
Spagna	19,3%	-20,2%	-1,0%	39,5%
Italia	33,2%	-15,1%	18,0%	48,3%
Irlanda	5,0%	-3,7%	1,3%	8,8%
Portogallo	2,3%	-1,5%	0,7%	3,8%
Grecia	5,9%	-0,2%	5,7%	6,2%
Cipro	9,2%	-0,4%	8,8%	9,7%
Germania	5,3%	-29,4%	-24,2%	34,7%
Francia	3,6%	-21,7%	-18,1%	25,3%
Resto d'Europa	8,5%	-19,4%	-10,9%	27,9%
Scandinavia	0,4%	-5,1%	-4,6%	5,5%
UK	10,5%	-18,9%	-8,4%	29,3%
US	2,4%	-10,8%	-8,5%	13,2%
Resto del Mondo	1,3%	-3,3%	-1,9%	4,6%
Totale	106,9%	-149,9%	-43,0%	256,7%

COUNTRY BREAKDOWN

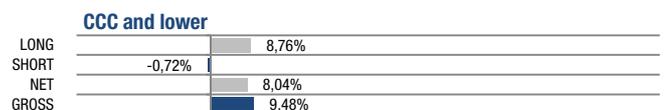
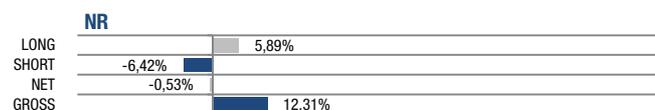
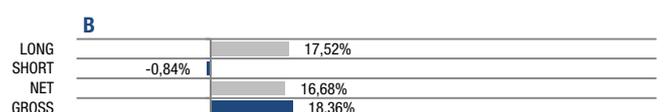
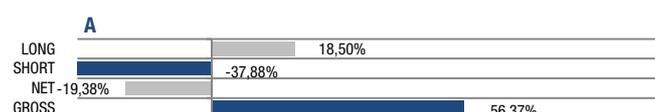
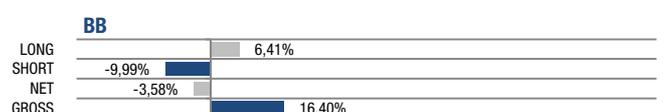
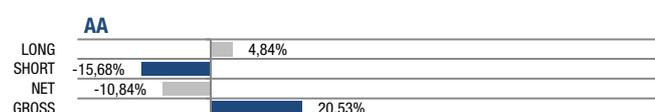
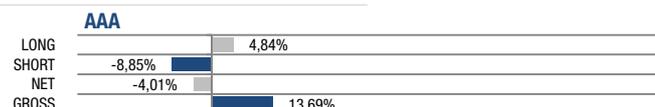


Ottobre 2015

DURATION BREAKDOWN

	0-1 ANNI	1-3 ANNI	3-5 ANNI	5-10 ANNI	>10 ANNI	TOTALE
Long	23,5%	7,2%	14,4%	13,4%	3,6%	62,2%
Short	0,0%	0,0%	-3,2%	-8,6%	0,0%	-11,8%
Net	23,5%	7,2%	11,2%	4,8%	3,6%	50,3%
Gross	23,5%	7,2%	17,6%	22,1%	3,6%	74,0%

RATING BREAKDOWN



SECTOR BREAKDOWN

	LONG	SHORT	NET	GROSS
Governativi	71,2%	-57,8%	13,4%	129,0%
Finanziari	22,5%	-26,6%	-4,1%	49,1%
Minerari	3,0%	-2,7%	0,3%	5,6%
Telecomunicazioni	0,9%	-16,6%	-15,7%	17,4%
Consumi Ciclici	3,0%	-21,8%	-18,8%	24,8%
Consumi Non-Ciclici	2,5%	-13,1%	-10,7%	15,6%
Business Diversificati	0,0%	-0,3%	-0,3%	0,3%
Energia / Petrolio	1,2%	-1,8%	-0,7%	3,0%
Industriali	0,6%	-4,5%	-3,9%	5,1%
Tecnologici	0,2%	-0,1%	0,0%	0,3%
Utilities	1,9%	-4,4%	-2,5%	6,3%
Altri Settori	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Totale	106,9%	-149,9%	-43,0%	256,7%

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

Ottobre 2015



	DATA PARTENZA	ISIN CODE	NAV	BLOOMBERG
HI NUMEN CREDIT FUND EUR D	17/04/2014	IE00BLG31403	101,32	HINCFEF ID
HI NUMEN CREDIT FUND USD D	02/05/2014	IE00BLG31627	100,92	HINCFUD ID
HI NUMEN CREDIT FUND CHF D	17/04/2014	IE00BLG31510	100,17	HINCFCD ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR I2	02/05/2014	IE00BLG30Y36	101,49	HINCEI2 ID
HI NUMEN CREDIT FUND GBP I2	19/12/2014	IE00BLG30Z43	103,17	HINCGI2 ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR DM2	17/04/2014	IE00BLG31064	102,31	HINEDM2 ID
HI NUMEN CREDIT FUND USD DM2	09/05/2014	IE00BLG31288	101,91	HINUJDM2 ID
HI NUMEN CREDIT FUND CHF DM2	23/05/2014	IE00BLG31171	99,85	HINCDM2 ID
HI NUMEN CREDIT FUND GBP DM2	06/02/2015	IE00BLG31395	102,65	HINGDM2 ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR I INITIAL	28/09/2012	IE00B5M5F022	123,91	NUMCAI ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR I	01/10/2012	IE00B4ZWPV43	119,54	NUMCAEI ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR R	16/11/2012	IE00B59FC488	117,20	HINUMCR ID
HI NUMEN CREDIT FUND USD R	09/11/2012	IE00B4Z1G298	115,42	HINUSDR ID
HI NUMEN CREDIT FUND CHF R	23/11/2012	IE00B8BGWG21	112,92	HINCHFR ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR DM	07/12/2012	IE00B7C3TR53	115,58	HINCEDM ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR FOF	02/11/2012	IE00B84M0855	117,87	HINCFOF ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR A	19/07/2013	IE00BC9ZL398	112,11	HINCFEA ID

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.