



HI Numen Credit Fund

**HEDGE INVEST INTERNATIONAL FUNDS PLC**

Report Settembre 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 | 30 settembre 2014 € 116,56

RENDIMENTO MENSILE | settembre 2014 -0,57%

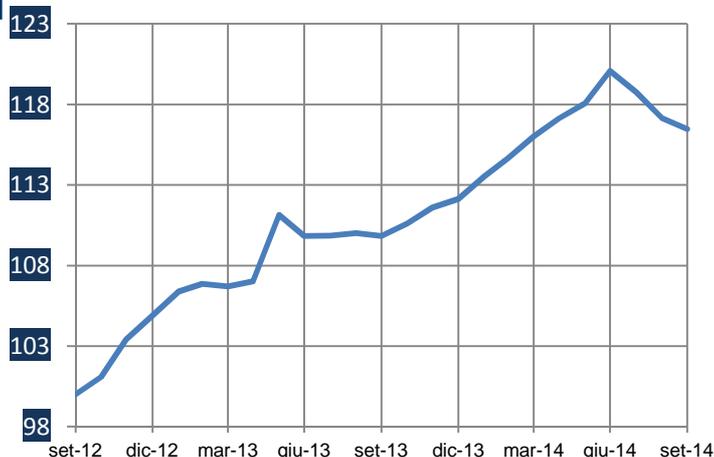
RENDIMENTO DA INIZIO ANNO 3,88%

RENDIMENTO DALLA PARTENZA | ottobre 2012 16,48%

CAPITALE IN GESTIONE | settembre 2014 € 438.985.377

I dati si riferiscono alla classe EUR I

## ANDAMENTO DEL FONDO



## COMMENTO DEL MESE

**Performance mensile:** il ritorno del fondo è stato di -0,57% a settembre 2014. Il portafoglio ha registrato perdite su titoli finanziari e sugli hedges parzialmente compensate da guadagni sul nostro portafoglio di emittenti governativi e corporate. Il nostro portafoglio di titoli finanziari (-1,4% per il mese) ha sofferto a causa di perdite su esposizioni lunghe su obbligazioni delle Banche Europee, parzialmente compensate da posizioni corte tramite CDS e equity. Il driver principale di questa perdita è da attribuire ad una obbligazione subordinata di una banca italiana. Il mese di settembre è stato caratterizzato da pronunciata illiquidità nei mercati obbligazionari corporate e bancari. Il nostro portafoglio di emittenti governativi ha generato invece un ritorno positivo di circa +1,1% per il mese, soprattutto grazie a 1) posizione corte sui mercati emergenti tramite CDS e 2) guadagni su obbligazioni con garanzia governativa di una compagnia ferroviaria greca che tratta ad un sostanziale sconto quando comparata alle obbligazioni governative greche. Il ritorno del nostro portafoglio di corporate registra un positivo +0,25% soprattutto grazie ad un forte recupero dei prezzi delle obbligazioni di una holding Telecom con esposizione di business in Russia che hanno risentito in maniera molto negativa degli eventi geopolitici legati alla Russia e all'Ucraina e che venivano scambiate ad un prezzo che scontava un rischio più alto dell'effettivo impatto potenziale sul business. Infine, il nostro portafoglio di hedges ha generato circa -0,5% per il mese, con perdite registrate soprattutto su posizioni di valuta iniziate prima del referendum scozzese e che sono state parzialmente bilanciate dal nostro trading opportunistico su indici equity e di credito.

**Outlook:** mentre continuiamo a reiterare la nostra tesi di una BCE sempre più aggressiva nei prossimi mesi, pensiamo che già molta di questa aggressività sia incorporata nelle aspettative e nei prezzi degli asset di credito europei (asset sia risky che risk-free). Allo stesso tempo riteniamo che stiano cominciando a manifestarsi alcune spaccature sul lato politico Europeo. Mentre il consensus del mercato è indirizzato verso un QE (senza condizioni) sulle obbligazioni governative in Europa entro l'inizio del 2015, noi crediamo che il piano di acquisto di ABS, la TLTRO, tassi negativi e la conseguente debolezza dell'euro rendano il QE molto improbabile nei prossimi 6 mesi. E se a causa di una combinazione crescita/inflazione deludenti saranno necessari maggiori stimoli, allora assisteremo di nuovo ad accese negoziazioni tra i paesi periferici e i nuclei politici centrali, che avranno conseguenze negative per le valutazioni degli asset europei. I BTP a 5 anni e i Bonos vengono scambiati al di sotto dell' 1% di rendimento e offrono rendimenti potenziali molto bassi (in singola cifra) anche in caso di una massiccia azione di QE - che potrebbe portare a tassi vicino/uguali a zero - essendo al contempo esposti a perdite rilevanti nel caso il rischio di credito incorporato riemerga agli occhi degli investitori come nel 2011. La FED in USA sta accelerando il tapering questo mese per terminarlo probabilmente entro la fine di ottobre. In Giappone sembra invece molto probabile una nuova stretta fiscale prima di ogni significativa mossa della BoJ in risposta ad una nuova correzione del GDP. Se l' ECB non riempirà il vuoto velocemente come il mercato sta prezzando, potremmo assistere ad una vera e propria correzione di mercato.

## PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO	Euribor 3M
Rendimento annualizzato	7,93%	0,24%
Rendimento ultimi 12 mesi	6,04%	0,25%
Rendimento annuo composito ultimi 3 anni	ND	ND
Rendimento annuo composito ultimi 5 anni	ND	ND
Indice di Sharpe (3,0%)	1,19	neg
Mese Migliore	3,86% (05 2013)	0,03% (03 2014)
Mese Peggior	-1,36% (08 2014)	0,01% (08 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.

Settembre 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>3,88%</b>
	EURIBOR	0.02%	0.02%	0.03%	0.03%	0.03%	0.02%	0.02%	0.01%	0.01%				0.19%
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

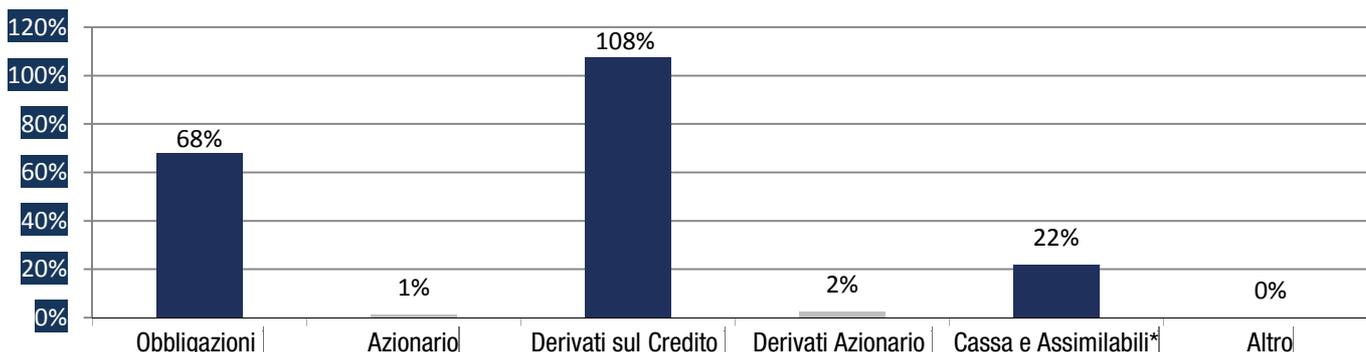
	PERFORMANCE	STANDARD DEVIATION	CORRELATION
HI Numen Credit Fund	16,48%	3,99%	
Euribor 3M	0,48%	0,02%	26,34%
JP Morgan GBI Global in Local Currency	5,76%	2,68%	-26,33%

La standard deviation è calcolata utilizzando i dati mensili.

## ANALISI DEL PORTAFOGLIO

Rendimento parte lunga	-0,93%	Rendimento parte corta	0,28%	Duration media	1,88
------------------------	--------	------------------------	-------	----------------	------

## TIPOLOGIA STRUMENTI IN PORTAFOGLIO

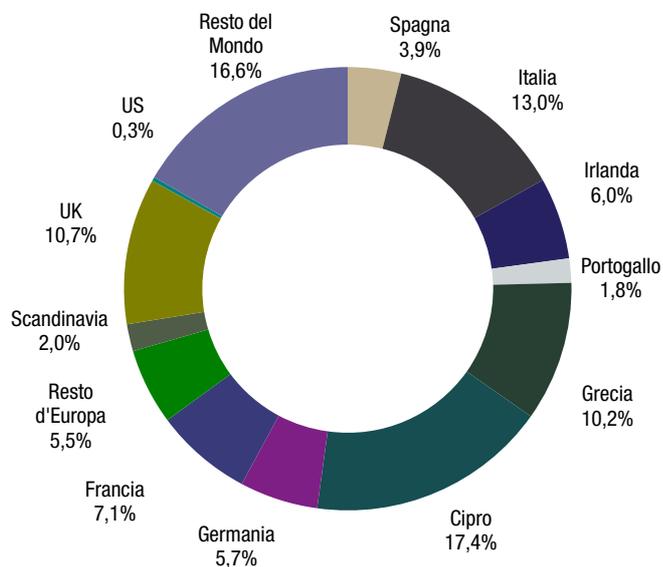


Percentuali calcolate usando il valore di mercato per i bond, per l'equity e per i derivati sull'azionario. Per i derivati sul credito viene utilizzato il nozionale aggiustato per il valore di mercato. Nel calcolo delle percentuali, al denominatore vengono utilizzati gli AUM. \*Cassa e assimilabili include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

## ESPOSIZIONE PER PAESE

	LONG	SHORT	NET	GROSS
Spagna	0,0%	-6,9%	-6,9%	6,9%
Italia	12,8%	-10,5%	2,3%	23,3%
Irlanda	10,6%	-0,1%	10,4%	10,7%
Portogallo	1,8%	-1,4%	0,4%	3,2%
Grecia	13,6%	-4,6%	9,0%	18,2%
Cipro	25,9%	-5,4%	20,4%	31,3%
Germania	0,3%	-9,9%	-9,6%	10,2%
Francia	0,0%	-12,7%	-12,7%	12,7%
Resto d'Europa	0,0%	-9,9%	-9,9%	9,9%
Scandinavia	0,0%	-3,6%	-3,6%	3,6%
UK	2,8%	-16,3%	-13,5%	19,1%
US	0,0%	-0,5%	-0,5%	0,5%
Resto del Mondo	5,7%	-24,1%	-18,4%	29,8%
<b>Totale</b>	<b>73,5%</b>	<b>-105,9%</b>	<b>-32,5%</b>	<b>179,4%</b>

## COUNTRY BREAKDOWN



## DURATION BREAKDOWN

	0-1 ANNI	1-3 ANNI	3-5 ANNI	5-10 ANNI	>10 ANNI	TOTALE
Long	0,0%	44,4%	21,6%	2,0%	0,0%	68,0%
Short	0,0%	0,0%	0,0%	-5,5%	0,0%	-5,5%
Net	0,0%	44,4%	21,6%	-3,5%	0,0%	62,5%
Gross	0,0%	44,4%	21,6%	7,5%	0,0%	73,5%

## RATING BREAKDOWN

### AAA

LONG	0,00%
SHORT	0,00%
NET	0,00%
GROSS	0,00%

### BBB

LONG	2,87%
SHORT	-47,34%
NET	-44,48%
GROSS	50,21%

### AA

LONG	0,00%
SHORT	-3,57%
NET	-3,57%
GROSS	3,57%

### BB

LONG	9,84%
SHORT	-1,13%
NET	8,71%
GROSS	10,97%

### A

LONG	0,00%
SHORT	-36,67%
NET	-36,67%
GROSS	36,67%

### B

LONG	9,11%
SHORT	-5,75%
NET	3,36%
GROSS	14,87%

### NR

LONG	13,96%
SHORT	-1,81%
NET	12,15%
GROSS	15,77%

### CCC and lower

LONG	37,67%
SHORT	-5,43%
NET	32,24%
GROSS	43,10%

## SECTOR BREAKDOWN

	LONG	SHORT	NET	GROSS
Governativi	25,9%	-38,2%	-12,3%	64,1%
Finanziari	33,9%	-20,8%	13,1%	54,7%
Minerari	0,0%	-4,0%	-4,0%	4,0%
Telecomunicazioni	2,8%	-9,0%	-6,2%	11,9%
Consumi Ciclici	0,0%	-6,4%	-6,4%	6,4%
Consumi Non-Ciclici	0,0%	-11,8%	-11,8%	11,8%
Business Diversificati	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Energia / Petrolio	2,9%	-3,0%	-0,2%	5,9%
Industriali	7,6%	-6,2%	1,4%	13,8%
Tecnologici	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Utilities	0,3%	-6,5%	-6,2%	6,9%
Altri Settori	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
<b>Totale</b>	<b>73,5%</b>	<b>-105,9%</b>	<b>-32,5%</b>	<b>179,4%</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

Settembre 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	99,27	-0,61%	-0,73%	-0,73%	HINCFEF ID
HI NUMEN CREDIT FUND USD D	02/05/2014	IE00BLG31627	98,74	-0,61%	-1,26%	-1,26%	HINCFUD ID
HI NUMEN CREDIT FUND CHF D	17/04/2014	IE00BLG31510	99,08	-0,68%	-0,92%	-0,92%	HINCFCD ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR I2	02/05/2014	IE00BLG30Y36	98,95	-0,57%	-1,05%	-1,05%	HINCEI2 ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR DM2	17/04/2014	IE00BLG31064	99,54	-0,56%	-0,46%	-0,46%	HINEDM2 ID
HI NUMEN CREDIT FUND USD DM2	09/05/2014	IE00BLG31288	98,83	-0,54%	-1,17%	-1,17%	HINUDM2 ID
HI NUMEN CREDIT FUND CHF DM2	23/05/2014	IE00BLG31171	98,30	-0,61%	-1,70%	-1,70%	HINCDM2 ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR I INITIAL	28/09/2012	IE00B5M5F022	120,17	-0,53%	4,62%	19,22%	NUMCAII ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR I	01/10/2012	IE00B4ZWPV43	116,56	-0,57%	3,88%	16,48%	NUMCAEI ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR R	16/11/2012	IE00B59FC488	114,58	-0,59%	3,72%	14,58%	HINUMCR ID
HI NUMEN CREDIT FUND USD R	09/11/2012	IE00B4Z1G298	112,59	-0,61%	3,68%	12,59%	HINUSDR ID
HI NUMEN CREDIT FUND CHF R	23/11/2012	IE00B8BGWG21	111,36	-0,62%	3,43%	11,36%	HINCHFR ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR DM	07/12/2012	IE00B7C3TR53	112,10	-0,52%	4,23%	12,10%	HINCEDM ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR FOF	02/11/2012	IE00B84M0855	115,23	-0,60%	3,70%	15,23%	HINCFOF ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR A	19/07/2013	IE00BC9ZL398	108,73	-0,53%	4,63%	8,73%	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.