



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 Aprile 2015

POLITICA DI INVESTIMENTO

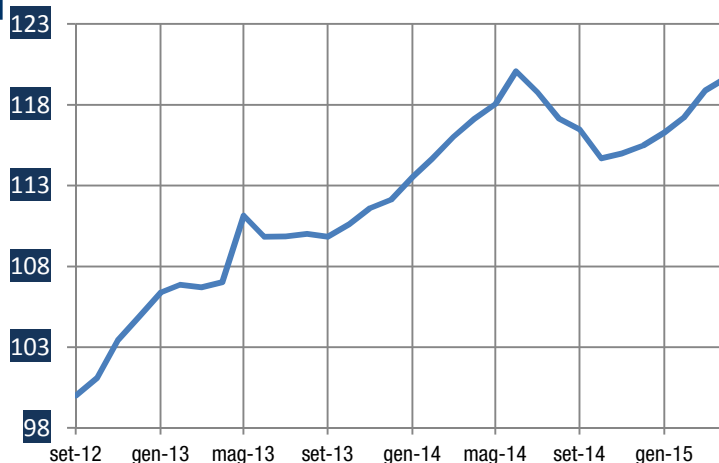
L'obiettivo di HI Numen Credit Fund è generare un rendimento annuale medio del 7-8% netto con una volatilità del 4%, attraverso l'acquisto selettivo di bond con un profilo di volatilità contenuta, il trading opportunistico di bond ad alta volatilità (sugli emittenti più liquidi) e l'arbitraggio in contesti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

RIEPILOGO MESE

NAV	l 30 aprile 2015	€ 119,74
RENDIMENTO MENSILE	l aprile 2015	0,65%
RENDIMENTO DA INIZIO ANNO		3,61%
RENDIMENTO DALLA PARTENZA	l ottobre 2012	19,66%
CAPITALE IN GESTIONE	l aprile 2015	€ 508.531.357

I suddetti dati si riferiscono alla classe EUR I.

ANDAMENTO DEL FONDO



COMMENTO DEL MESE

Performance mensile: il ritorno del fondo è stato di +0,65% ad aprile 2015. Tutte le principali strategie hanno generato un ritorno positivo, avendo avuto alcune perdite solo nel nostro portfolio di hedge. Il driver principale del mese è stato il nostro portafoglio di emittenti governativi, che ha generato un ritorno di circa +0,65% determinato soprattutto da: 1) Posizioni lunghe su obbligazioni del governo di Cipro che manteniamo come nostra posizione principale (la posizione ha generato un buon profitto a seguito dell'approvazione della nuova legge fallimentare, una delle richieste fondamentali della Troika, dopo un ritardo di circa 6 mesi). Una revisione positiva del programma economico da parte della Troika permetterà quindi a Cipro di essere finalmente ammessa al programma di QE della BCE. Vorremmo anche sottolineare il fatto che Cipro è stato in grado di emettere 1 miliardo di Euro di nuove obbligazioni a 7 anni nel mese di aprile. La performance economica del paese sta notevolmente migliorando (in misura maggiore di ciò che era stato inizialmente previsto dal FMI e EU) e la fiducia degli investitori verso il paese sta ritornando. 2) Posizioni lunghe su obbligazioni a lunga scadenza di una compagnia petrolifera del governo venezuelano, posizione che abbiamo ridotto durante il mese prendendo profitto, ma che teniamo come "positive carry call option" sul petrolio (dato che le obbligazioni vengono scambiate a circa 40 e quindi molto vicine al valore di recovery). Il portafoglio di corporate ha invece registrato un guadagno di circa +0,05%; la nostra strategia ha tratto profitto da una posizione corta sulle azioni di una compagnia di costruzioni spagnola e da guadagni su un M&A arbitrage nel settore del cemento, che abbiamo chiuso durante il mese. Il ritorno positivo su queste posizioni è stato parzialmente

bilanciato da perdite su posizioni lunghe beta su obbligazioni e CDS di alcune compagnie europee. Il portafoglio di titoli finanziari ha invece registrato circa +0,05%, grazie soprattutto a delle posizioni lunghe su obbligazioni subordinate di banche europee, di cui abbiamo ridotto la maggior parte delle esposizioni prima (o subito dopo) l'inizio del periodo di debolezza dei crediti e dei tassi, iniziato intorno alla fine del mese. Gli hedge e l'opportunistico trading hanno generato una perdita di circa -0,1% dovuta soprattutto a future su tassi, in parte compensati dagli aumenti di opzioni put su azioni europee.

Outlook: sembra che l'ottimismo nei confronti delle obbligazioni governative stia svanendo. Anche se la maggior parte dello scetticismo potrebbe essere dovuto ai livelli assoluti di rendimento a cui queste obbligazioni sono negoziate, resta comunque chiaro che la volatilità rimarrà alta sulle obbligazioni che sono state impattate dal QE della BCE, specialmente in questo momento di incertezza dovuto alla situazione greca. Riteniamo che ci sia spazio per un movimento inaspettato dei prezzi nelle prossime settimane. La più grande variabile del mese di maggio potrebbe essere la Grecia dove c'è chiaramente uno slittamento su più fronti - liquidità, business confidence, dati politico/economici - che lasciano il governo in bilico in termini di liquidità disponibile per soddisfare i suoi obblighi finanziari ed economici. Mentre gli eventi politici sono difficili da prevedere dall'esterno, la presenza di precise scadenze di pagamento di salari, debiti e cedole potrebbe invece essere in grado di generare una pressione significativa per il governo, per questo continuiamo a seguire da vicino gli eventi in Grecia nel brevissimo termine.

PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO	Benchmark Index
Rendimento annualizzato	7,19%	6,73%
Rendimento ultimi 12 mesi	2,16%	4,80%
Rendimento annuo composito ultimi 3 anni	ND	ND
Rendimento annuo composito ultimi 5 anni	ND	ND
Indice di Sharpe (3,0%)	1,07	1,43
Mese Migliore	3,86% (05 2013)	1,68% (04 2013)
Mese Peggior	-1,54% (10 2014)	-1,78% (06 2013)

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.

Aprile 2015

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%									3,61%
	Bench Index	0,76%	1,20%	-0,11%	0,01%									1,87%
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

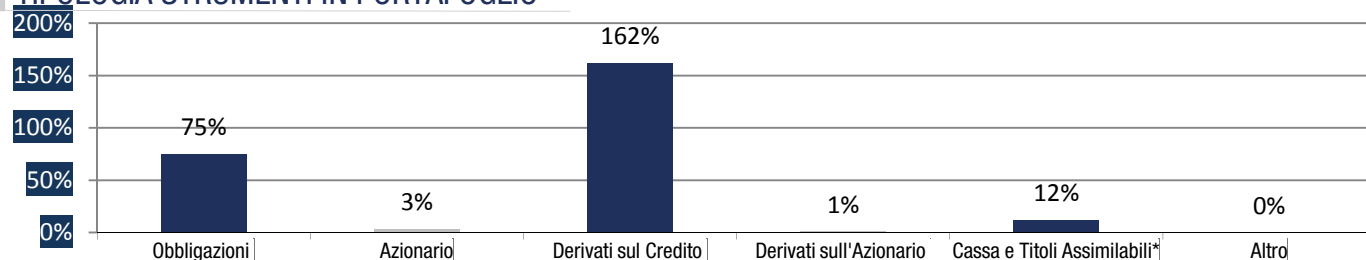
	PERFORMANCE	STANDARD DEVIATION	CORRELAZIONE
HI Numen Credit Fund	19,66%	3,80%	
Benchmark Index	18,32%	2,52%	19,06%
JP Morgan GBI Global in Local Currency	10,17%	2,99%	-22,86%

La standard deviation è calcolata utilizzando i dati mensili.

ANALISI DEL PORTAFOGLIO

Rendimento parte lunga	0,56%	Rendimento parte corta	0,08%	Duration media	3,62
------------------------	-------	------------------------	-------	----------------	------

TIPOLOGIA STRUMENTI IN PORTAFOGLIO

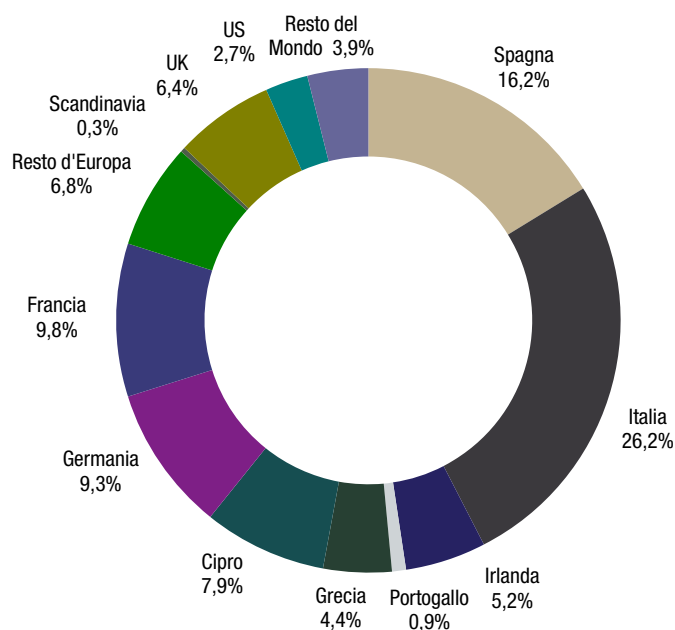


Percentuali calcolate usando il valore di mercato per i bond, per l'equity e per i derivati sull'azionario. Per i derivati sul credito viene utilizzato il nozionale aggiustato per il valore di mercato. Nel calcolo delle percentuali, al denominatore vengono utilizzati gli AUM. *Cassa e assimilabili include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

ESPOSIZIONE PER PAESE

	LONG	SHORT	NET	GROSS
Spagna	27,5%	-11,6%	15,8%	39,1%
Italia	48,6%	-14,5%	34,0%	63,1%
Irlanda	7,3%	-5,2%	2,1%	12,5%
Portogallo	2,2%	0,0%	2,2%	2,2%
Grecia	2,5%	-8,1%	-5,6%	10,5%
Cipro	18,3%	-0,8%	17,4%	19,1%
Germania	18,3%	-4,1%	14,2%	22,5%
Francia	3,6%	-20,0%	-16,3%	23,6%
Resto d'Europa	9,1%	-7,2%	1,8%	16,3%
Scandinavia	0,7%	0,0%	0,7%	0,7%
UK	5,2%	-10,2%	-5,0%	15,4%
US	5,2%	-1,4%	3,8%	6,6%
Resto del Mondo	1,6%	-7,8%	-6,3%	9,4%
Totale	149,9%	-91,0%	58,9%	240,9%

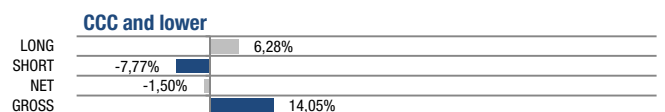
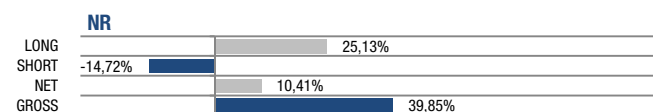
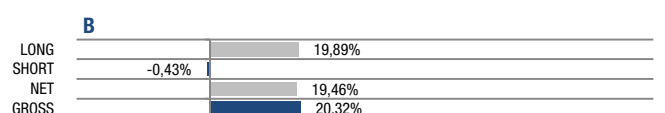
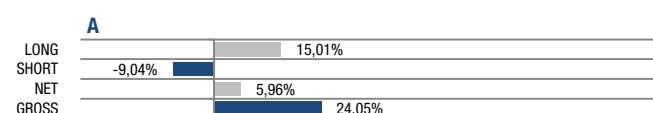
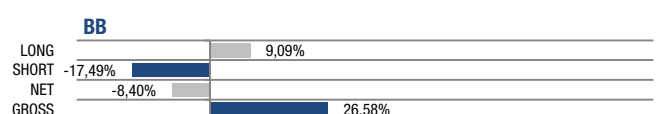
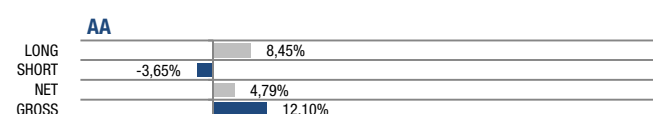
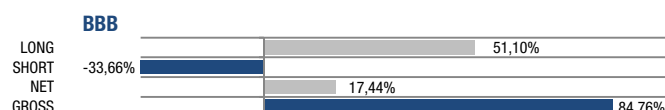
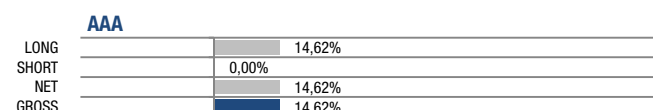
COUNTRY BREAKDOWN



DURATION BREAKDOWN

	0-1 ANNI	1-3 ANNI	3-5 ANNI	5-10 ANNI	>10 ANNI	TOTALE
Long	38,2%	9,7%	19,7%	25,7%	0,7%	94,0%
Short	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Net	38,2%	9,7%	19,7%	25,7%	0,7%	94,0%
Gross	38,2%	9,7%	19,7%	25,7%	0,7%	94,0%

RATING BREAKDOWN



SECTOR BREAKDOWN

	LONG	SHORT	NET	GROSS
Governativi	121,3%	-62,2%	59,1%	183,4%
Finanziari	18,9%	-1,1%	17,7%	20,0%
Minerari	0,7%	-2,2%	-1,4%	2,9%
Telecomunicazioni	3,2%	-9,3%	-6,1%	12,5%
Consumi Ciclici	0,0%	-0,4%	-0,4%	0,4%
Consumi Non-Ciclici	0,0%	-0,8%	-0,8%	0,8%
Business Diversificati	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Energia / Petrolio	1,0%	-4,1%	-3,1%	5,1%
Industriali	3,4%	-10,2%	-6,7%	13,6%
Tecnologici	0,0%	-0,3%	-0,3%	0,3%
Utilities	1,1%	-0,5%	0,5%	1,6%
Altri Settori	0,4%	0,0%	0,4%	0,4%
Totale	149,9%	-91,0%	58,9%	240,9%

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

Aprile 2015



	DATA PARTENZA	ISIN CODE	NAV	BLOOMBERG
HI NUMEN CREDIT FUND EUR D	17/04/2014	IE00BLG31403	101,72	HINCFEF ID
HI NUMEN CREDIT FUND USD D	02/05/2014	IE00BLG31627	101,02	HINCFUD ID
HI NUMEN CREDIT FUND CHF D	17/04/2014	IE00BLG31510	100,93	HINCFCD ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR I2	02/05/2014	IE00BLG30Y36	101,65	HINCEI2 ID
HI NUMEN CREDIT FUND GBP I2	19/12/2014	IE00BLG30Z43	102,97	HINCGI2 ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR DM2	17/04/2014	IE00BLG31064	102,38	HINEDM2 ID
HI NUMEN CREDIT FUND USD DM2	09/05/2014	IE00BLG31288	101,70	HINUJDM2 ID
HI NUMEN CREDIT FUND CHF DM2	23/05/2014	IE00BLG31171	100,31	HINCDM2 ID
HI NUMEN CREDIT FUND GBP DM2	06/02/2015	IE00BLG31395	102,34	HINGDM2 ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR I INITIAL	28/09/2012	IE00B5M5F022	123,81	NUMCAI ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR I	01/10/2012	IE00B4ZWPV43	119,74	NUMCAEI ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR R	16/11/2012	IE00B59FC488	117,54	HINUMCR ID
HI NUMEN CREDIT FUND USD R	09/11/2012	IE00B4Z1G298	115,40	HINUSDR ID
HI NUMEN CREDIT FUND CHF R	23/11/2012	IE00B8BGWG21	113,67	HINCHFR ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR DM	07/12/2012	IE00B7C3TR53	115,50	HINCEDM ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR FOF	02/11/2012	IE00B84M0855	118,20	HINCFOF ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR A	19/07/2013	IE00BC9ZL398	112,02	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.