

## 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 Gennaio 2016

### POLITICA DI INVESTIMENTO

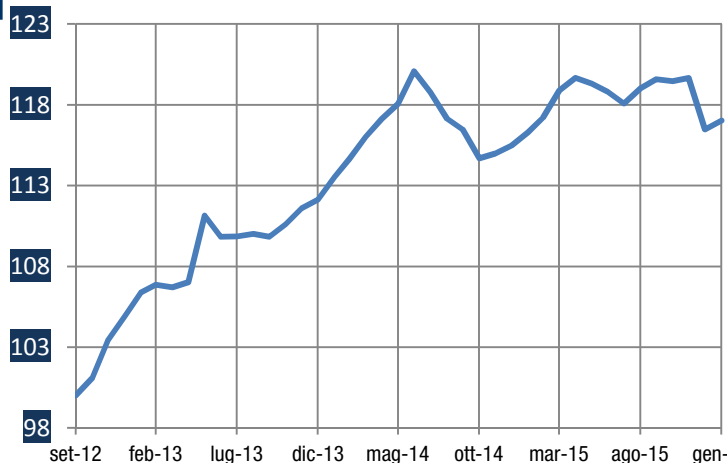
L'obiettivo di HI Numen Credit Fund è generare un rendimento annuale medio del 6% netto con una volatilità del 3,5%-4%, attraverso l'acquisto selettivo di bond con un profilo di volatilità contenuta, il trading opportunistico di bond ad alta volatilità (sugli emittenti più liquidi) e l'arbitraggio in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

### RIEPILOGO MESE

NAV	l 29 gennaio 2016	€ 117,11
RENDIMENTO MENSILE	l gennaio 2016	0,48%
RENDIMENTO DA INIZIO ANNO		0,48%
RENDIMENTO DALLA PARTENZA	l ottobre 2012	17,03%
CAPITALE IN GESTIONE	l gennaio 2016	€ 883.096.281

I suddetti dati si riferiscono alla classe EUR I.

### ANDAMENTO DEL FONDO



### COMMENTO DEL MESE

**Performance mensile:** il ritorno del fondo è stato di +0,48% a gennaio 2016. Per tutto il mese abbiamo mantenuto un approccio ribassista prevalentemente attraverso strumenti liquidi, in linea con la nostra tesi che siamo ormai entrati in un mercato irreversibilmente ribassista a livello globale. Le nostre posizioni corte sono state fondamentali per la nostra performance. In particolare, la nostra strategia composta da posizioni corte sui finanziari e di relative value di finanziari corti vs. corporates lunghi ha generato lo +0,23% per il mese. Abbiamo anche opportunisticamente *tradato* le obbligazioni Novo banco "confiscate" a prezzi molto bassi e ci attendiamo di recuperare la maggior parte delle perdite nei prossimi mesi. Nel complesso siamo corti su specifici titoli finanziari per c. il 2,6% del valore del NAV, mentre il resto della nostra posizione corta sui finanziari è prevalentemente attraverso indici. Il nostro portafoglio di corporate ha generato un ritorno di circa +0,30% per il mese grazie ad una combinazione di posizioni corte a termine (c.+0,15%, principalmente nel settore europeo dell'auto) e M&A (c.15%, via Sab Miller/Inbev e Royal Dutch Shell/British Ga la maggior parte delle quali sono state già chiuse). Il nostro negative carry sulle posizioni corte è stato finanziato in gran parte dalle plusvalenze sugli scambi debito / equity relative a delle fusioni annunciate. L'acquisizione di Syngenta conferma il nostro interesse per questo tipo di acquisizioni nel prossimo futuro, nel settore degli *event & special situation*, dove sembra che ci sia più offerta in dollari di quello che l'AUM dei fondi Event Driven possa far fronte. Per quello che riguarda il nostro portafoglio di emittenti governativi, il ritorno si è attestato a -0,05%

con dei guadagni su una posizione corta in HKD contro USD controbilanciati da piccole perdite sulla nostra posizione corta sui BTP.

**Outlook:** Continuiamo a rimanere molto cauti sui mercati nelle prossime settimane/mesi e ribadiamo la nostra opinione che il mercato rialzista del reddito fisso sia ormai storia passata. Riteniamo, senza ombra di dubbio, che la nostra paura più grande è la situazione all'interno dei confini europei, dove non abbiamo mai visto così tanto pushback da parte degli investitori sul nostro caso ribassista. È comunque interessante notare che la maggior parte della comunità degli investitori ha cercato più volte di acquistare nella recente fase ribassista, un qualcosa che storicamente ha pagato grazie a Draghi e la ECB che hanno sempre sorpreso supportando i mercati. Potremmo essere vicini al più grande cambiamento degli ultimi sei anni, perché riteniamo che dopo anni di tendenza rialzista in Europa, siamo giunti ad un punto di rottura - le variabili di rischio sono aumentate drammaticamente negli ultimi sei mesi: Immigrazione / Brexit / governi populistici / regolamentazione bancaria e la lotta della Germania per contenere la crisi sono tutti problemi strutturali che stanno diventando sempre più complicati. Quale che sia il trigger, sia esso macrosistemico (olio, crescita globale, Cina) o idiosincratice Europeo, riteniamo che l'anno a venire porterà maggiore volatilità e crolli di mercato improvvisi. Quindi, anche se con un approccio flessibile, continuiamo a mantenere la nostra strategia ribassista per le prossime settimane e resteremo più liquidi e opportunistici possibile.

### PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO	Benchmark Index
Rendimento annualizzato	4,83%	4,37%
Rendimento ultimi 12 mesi	0,63%	-1,44%
Rendimento annuo composito ultimi 3 anni	3,23%	3,64%
Rendimento annuo composito ultimi 5 anni	ND	ND
Indice di Sharpe (1,0%)	0,98	1,02
Mese Migliore	3,86% (05 2013)	2,11% (10 2015)
Mese Peggior	-2,66% (12 2015)	-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.

Gennaio 2016

## FONDO vs Benchmark Index

		GEN	FEB	MAR	APR	MAG	GIU	LUG	AGO	SET	OTT	NOV	DIC	YTD	
2016	<b>FONDO</b>	<b>0,48%</b>													<b>0,48%</b>
	Bench Index	-0,19%													-0,19%
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>-2,66%</b>	<b>0,85%</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%	-1,58%	-0,51%	
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

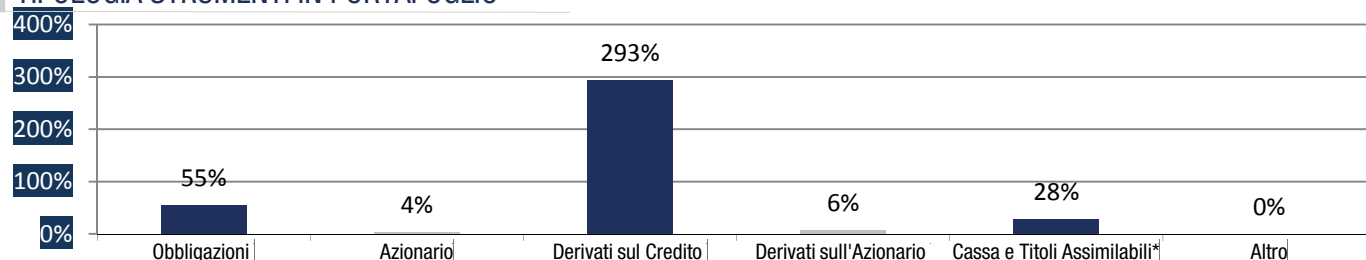
	PERFORMANCE	STANDARD DEVIATION	CORRELAZIONE
HI Numen Credit Fund	17,03%	3,89%	
Benchmark Index	15,34%	3,28%	27,55%
JP Morgan GBI Global in Local Currency	12,45%	3,09%	-9,33%

La standard deviation è calcolata utilizzando i dati mensili.

## ANALISI DEL PORTAFOGLIO

Rendimento parte lunga	-0,44%	Rendimento parte corta	0,92%	Duration media	0,34
------------------------	--------	------------------------	-------	----------------	------

## TIPOLOGIA STRUMENTI IN PORTAFOGLIO

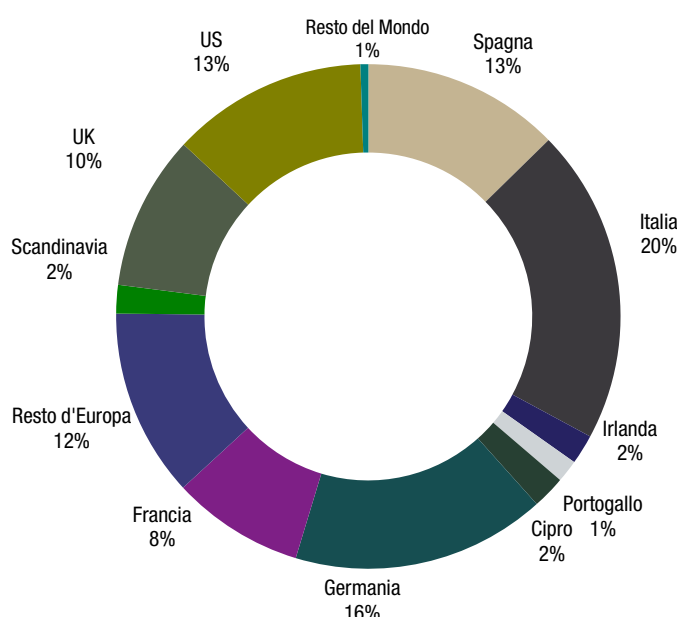


Percentuali calcolate usando il valore di mercato per i bond, per l'equity e per i derivati sull'azionario. Per i derivati sul credito viene utilizzato il nozionale aggiustato per il valore di mercato. Nel calcolo delle percentuali, al denominatore vengono utilizzati gli AUM. \*Cassa e assimilabili include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

## ESPOSIZIONE PER PAESE

	LONG	SHORT	NET	GROSS
Spagna	24,6%	-20,8%	3,8%	45,3%
Italia	29,1%	-43,2%	-14,1%	72,3%
Irlanda	3,6%	-3,2%	0,3%	6,8%
Portogallo	3,2%	-2,0%	1,2%	5,2%
Grecia	0,1%	0,0%	0,1%	0,1%
Cipro	6,0%	-1,6%	4,4%	7,6%
Germania	24,8%	-33,5%	-8,7%	58,2%
Francia	10,6%	-19,7%	-9,1%	30,4%
Resto d'Europa	13,5%	-29,6%	-16,2%	43,1%
Scandinavia	3,3%	-3,2%	0,1%	6,5%
UK	16,5%	-19,0%	-2,5%	35,5%
US	41,2%	-3,8%	37,4%	44,9%
Resto del Mondo	0,6%	-1,2%	-0,6%	1,8%
<b>Totale</b>	<b>177,0%</b>	<b>-180,7%</b>	<b>-3,7%</b>	<b>357,7%</b>

## COUNTRY BREAKDOWN

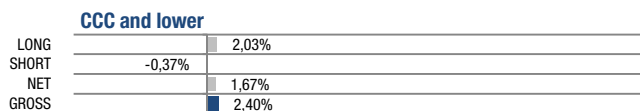
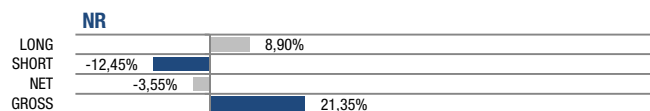
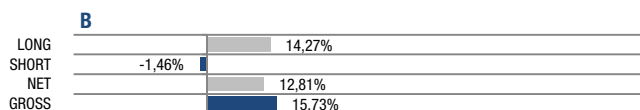
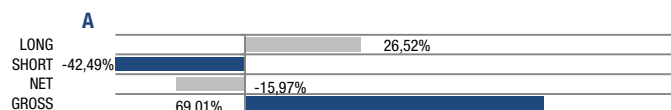
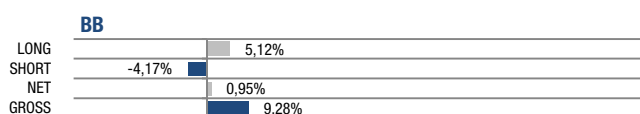
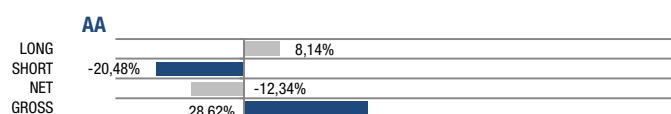
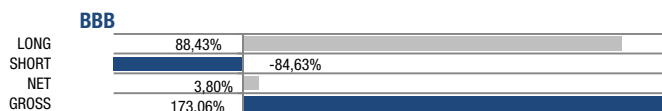
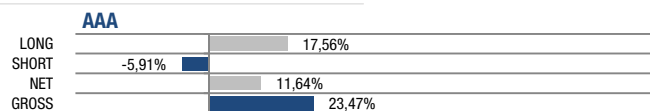


Gennaio 2016

## DURATION BREAKDOWN

	0-1 ANNI	1-3 ANNI	3-5 ANNI	5-10 ANNI	>10 ANNI	TOTALE
Long	37,7%	2,9%	11,2%	17,9%	0,5%	70,1%
Short	0,0%	0,0%	0,0%	-25,3%	-0,5%	-25,8%
Net	37,7%	2,9%	11,2%	-7,5%	0,0%	44,3%
Gross	37,7%	2,9%	11,2%	43,2%	1,1%	96,0%

## RATING BREAKDOWN



## SECTOR BREAKDOWN

	LONG	SHORT	NET	GROSS
Governativi	83,2%	-64,6%	18,6%	147,8%
Finanziari	20,3%	-85,6%	-65,3%	105,9%
Minerari	6,5%	-0,6%	6,0%	7,1%
Telecomunicazioni	10,3%	-7,4%	2,9%	17,6%
Consumi Ciclici	14,0%	-9,6%	4,4%	23,7%
Consumi Non-Ciclici	19,5%	-11,0%	8,5%	30,5%
Business Diversificati	0,4%	0,0%	0,4%	0,4%
Energia / Petrolio	5,4%	-0,4%	5,0%	5,7%
Industriali	8,2%	-1,1%	7,2%	9,3%
Tecnologici	1,4%	-0,3%	1,1%	1,8%
Utilities	5,8%	-0,2%	5,6%	6,0%
Altri Settori	2,0%	0,0%	2,0%	2,0%
<b>Totale</b>	<b>177,0%</b>	<b>-180,7%</b>	<b>-3,7%</b>	<b>357,7%</b>

<b>Investimento minimo</b>	10.000 (D-DM2) - 100.000 (I2)
<b>Sottoscrizione</b>	Settimanale (ogni venerdì con 2 giorni di preavviso)
<b>Commissioni di gestione</b>	1,75% (D + 0,2% service fee - R) - 1,5% (I2 - I) - 1,3% (DM2) - 1% (DM - A) p.a.

<b>Investimento aggiuntivo</b>	1.000 (D - DM2); 50.000 (I2)
<b>Riscatto</b>	Settimanale (ogni venerdì con 2 giorni di preavviso)
<b>Commissioni di performance</b>	20% (I2 - D - DM2) - 15% (I - I INITIAL - R - DM) - 10% (A)

# Allegato – Le classi

Gennaio 2016

	DATA PARTENZA	ISIN CODE	NAV	BLOOMBERG
HI NUMEN CREDIT FUND EUR D	17/04/2014	IE00BLG31403	99,15	HINCFEF ID
HI NUMEN CREDIT FUND USD D	02/05/2014	IE00BLG31627	98,94	HINCFUD ID
HI NUMEN CREDIT FUND CHF D	17/04/2014	IE00BLG31510	97,83	HINCFCD ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR I2	02/05/2014	IE00BLG30Y36	99,42	HINCEI2 ID
HI NUMEN CREDIT FUND GBP I2	19/12/2014	IE00BLG30Z43	101,23	HINCGI2 ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR DM2	17/04/2014	IE00BLG31064	100,28	HINEDM2 ID
HI NUMEN CREDIT FUND USD DM2	09/05/2014	IE00BLG31288	100,11	HINU DM2 ID
HI NUMEN CREDIT FUND CHF DM2	23/05/2014	IE00BLG31171	97,65	HINCDM2 ID
HI NUMEN CREDIT FUND GBP DM2	06/02/2015	IE00BLG31395	100,77	HINGDM2 ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR I INITIAL	28/09/2012	IE00B5M5F022	121,55	NUMCAI ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR I	01/10/2012	IE00B4ZWPV43	117,11	NUMCAEI ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR R	16/11/2012	IE00B59FC488	114,74	HINUMCR ID
HI NUMEN CREDIT FUND USD R	09/11/2012	IE00B4Z1G298	113,22	HINUSDR ID
HI NUMEN CREDIT FUND CHF R	23/11/2012	IE00B8BGWG21	110,32	HINCHFR ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR DM	07/12/2012	IE00B7C3TR53	113,39	HINCEDM ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR FOF	02/11/2012	IE00B84M0855	115,39	HINCFOF ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR A	19/07/2013	IE00BC9ZL398	109,98	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.