



## 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 Giugno 2015

## POLITICA DI INVESTIMENTO

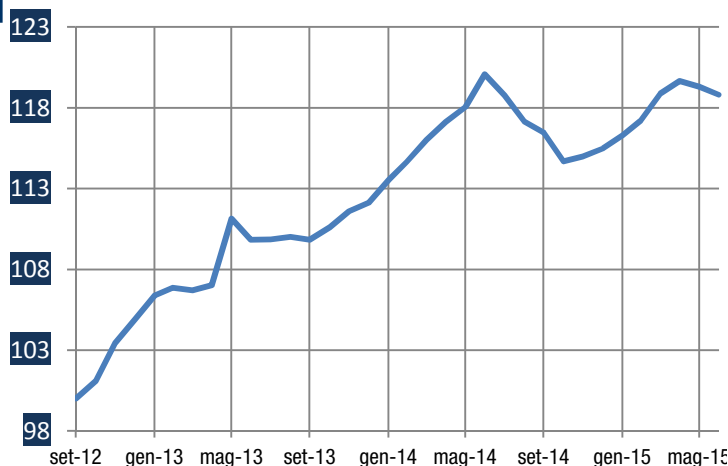
L'obiettivo di HI Numen Credit Fund è generare un rendimento annuale medio del 7-8% netto con una volatilità del 4%, attraverso l'acquisto selettivo di bond con un profilo di volatilità contenuta, il trading opportunistico di bond ad alta volatilità (sugli emittenti più liquidi) e l'arbitraggio in contesti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

## RIEPILOGO MESE

|                           |                  |               |
|---------------------------|------------------|---------------|
| NAV                       | I 30 giugno 2015 | € 118,89      |
| RENDIMENTO MENSILE        | I giugno 2015    | -0,41%        |
| RENDIMENTO DA INIZIO ANNO |                  | 2,87%         |
| RENDIMENTO DALLA PARTENZA | I ottobre 2012   | 18,81%        |
| CAPITALE IN GESTIONE      | I giugno 2015    | € 561.643.529 |

I suddetti dati si riferiscono alla classe EUR I

## ANDAMENTO DEL FONDO



## COMMENTO DEL MESE

**Performance mensile:** il ritorno del fondo è stato di -0,41% a giugno 2015. Il ritorno positivo del portafoglio di emittenti governativi è stato più che bilanciato dai ritorni negativi di tutte le altre strategie. Il portafoglio di emittenti governativi ha generato circa +0,4% determinato soprattutto da 1) posizioni lunghe su obbligazioni del governo di Cipro che continuiamo a tenere come posizione principale e che hanno generato un buon profitto durante il mese, considerando anche che le obbligazioni del governo cipriota saranno a breve incluse nel programma QE della BCE e gli aggiustamenti economico e fiscale procedono come da aspettative 2) posizioni corte tramite CDS sulla Grecia; la difficoltà di accordo tra il governo e i creditori ha determinato un forte spostamento della curva CDS verso credit spread più elevati: riteniamo a questo punto che un default della Grecia sia altamente probabile; è la prima volta in quasi cinque anni che la Grecia non ha una rete di sicurezza, essendo ormai fuori dal programma di aiuti della Troika. Il portafoglio di corporate e titoli finanziari hanno generato rispettivamente circa -0,25% e -0,4%: i credit spread europei hanno iniziato a prezzare un default della Grecia con possibile Grexit. Abbiamo riportato delle perdite minime nei corporate su posizioni CDS di alcuni nomi ciclici e periferici europei, mentre nei finanziari abbiamo riportato delle perdite minime dovute a posizioni lunghe su obbligazioni bancarie di istituti di credito in cui sono attesi eventi di acquisizioni/fusioni con partner forti nelle prossime settimane/mesi. Gli hedges e l'*opportunistic trading* hanno generato una perdita di circa -0,15% dovuta principalmente a perdite *mark-to-market* su opzioni su

tassi di interesse, solo parzialmente compensati da profitti sugli indici azionari e di credito.

**Outlook:** ci stiamo avvicinando a nuovi territori per quello che riguarda i mercati europei a reddito fisso. Stiamo assistendo ad un evidente impatto del posizionamento affollato degli investitori su questa asset class derivante dalla manovra di QE della BCE. Posizionamento che è stato solo parzialmente ridotto per via della elevata attuale illiquidità dei mercati obbligazionari. Risulta chiaro che ci troviamo in una fase importante della risoluzione della Grecia. Siamo convinti che l'Eurozona non sarà più la stessa dopo i recenti avvenimenti in Grecia e che un comportamento imprevedibile dei prezzi dominerà la scena: il rischio di un esito disordinato in Grecia rimane sensibilmente sottoprezzato al momento e crediamo anzi che le probabilità di un esito disordinato stiano aumentando. In generale, riteniamo che la Grecia sia solo l'aspetto più visibile di un problema globale di alto indebitamento, accumulato nel corso degli ultimi 3 decenni. Ci sono molti esempi e riteniamo che ne vedremo molti altri (ad esempio Porto Rico, Ucraina, Venezuela). Il QE, applicato a qualsiasi economia del mondo, è stato solamente utile per evitare il peggio, ma non ha creato un nuovo modello di crescita sostenibile, mentre gonfia diverse altre bolle speculative. Considerando che la liquidità e l'efficienza dei mercati finanziari non sono mai stati inferiori rispetto alle capitalizzazioni del mercato, ci aspettiamo periodi di alta volatilità da qui in avanti.

## PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

|  | FONDO            | Benchmark Index  |
|--|------------------|------------------|
| Rendimento annualizzato                  | 6,47%            | 5,54%            |
| Rendimento ultimi 12 mesi                | -1,06%           | 1,45%            |
| Rendimento annuo composito ultimi 3 anni | ND               | ND               |
| Rendimento annuo composito ultimi 5 anni | ND               | ND               |
| Indice di Sharpe (3,0%)                  | 0,90             | 0,87             |
| Mese Migliore                            | 3,86% (05 2013)  | 1,68% (04 2013)  |
| 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. 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.

## FONDO vs Benchmark Index

|      |              | GEN          | FEB          | MAR           | APR          | MAG           | GIU           | LUG           | AGO           | SET           | OTT           | NOV          | DIC          | YTD          |
|------|--------------|--------------|--------------|---------------|--------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|--------------|--------------|--------------|
| 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>2,87%</b> |
|      | Bench Index  | 0,76%        | 1,20%        | -0,11%        | 0,01%        | -0,13%        | -1,83%        |               |               |               |               |              |              | -0,13%       |
| 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

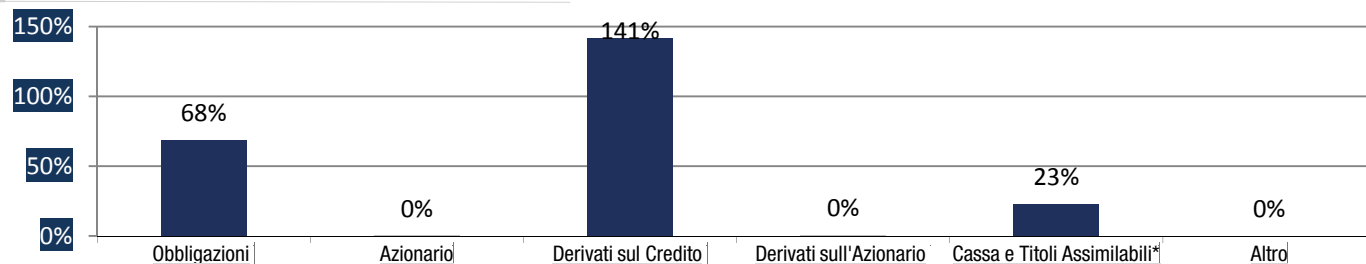
|  | PERFORMANCE | STANDARD DEVIATION | CORRELAZIONE |
|--|-------------|--------------------|--------------|
| HI Numen Credit Fund                   | 18,81%      | 3,76%              |              |
| Benchmark Index                        | 16,00%      | 2,86%              | 25,71%       |
| JP Morgan GBI Global in Local Currency | 8,07%       | 3,10%              | -13,46%      |

La standard deviation è calcolata utilizzando i dati mensili.

## ANALISI DEL PORTAFOGLIO

|                        |        |                        |       |                |      |
|------------------------|--------|------------------------|-------|----------------|------|
| Rendimento parte lunga | -1,12% | Rendimento parte corta | 0,71% | Duration media | 2,44 |
|------------------------|--------|------------------------|-------|----------------|------|

## TIPOLOGIA STRUMENTI IN PORTAFOGLIO

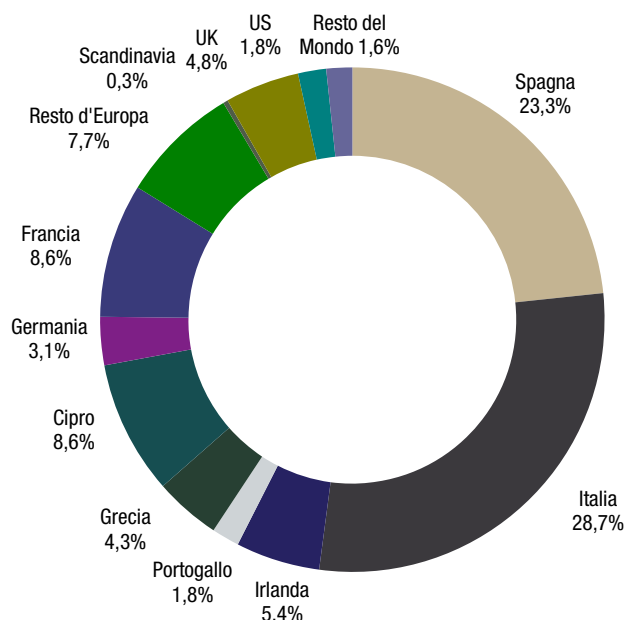


Percentuali calcolate usando il valore di mercato per i bond, per l'equity e per i derivati sull'azionario. Per i derivati sul credito viene utilizzato il nozionale aggiustato per il valore di mercato. Nel calcolo delle percentuali, al denominatore vengono utilizzati gli AUM. \*Cassa e assimilabili include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

## ESPOSIZIONE PER PAESE

|                 | LONG          | SHORT         | NET          | GROSS         |
|-----------------|---------------|---------------|--------------|---------------|
| Spagna          | 28,1%         | -21,0%        | 7,1%         | 49,0%         |
| Italia          | 46,6%         | -14,0%        | 32,6%        | 60,6%         |
| Irlanda         | 6,6%          | -4,7%         | 1,9%         | 11,4%         |
| Portogallo      | 3,7%          | 0,0%          | 3,7%         | 3,7%          |
| Grecia          | 2,1%          | -6,9%         | -4,8%        | 8,9%          |
| Cipro           | 17,3%         | -0,7%         | 16,6%        | 18,0%         |
| Germania        | 3,3%          | -3,2%         | 0,1%         | 6,5%          |
| Francia         | 3,4%          | -14,7%        | -11,3%       | 18,1%         |
| Resto d'Europa  | 6,3%          | -9,8%         | -3,5%        | 16,2%         |
| Scandinavia     | 0,6%          | 0,0%          | 0,6%         | 0,6%          |
| UK              | 3,1%          | -6,9%         | -3,8%        | 10,0%         |
| US              | 3,8%          | 0,0%          | 3,8%         | 3,8%          |
| Resto del Mondo | 1,0%          | -2,4%         | -1,4%        | 3,5%          |
| <b>Totale</b>   | <b>126,0%</b> | <b>-84,4%</b> | <b>41,6%</b> | <b>210,4%</b> |

## COUNTRY BREAKDOWN



## DURATION BREAKDOWN

|       | 0-1 ANNI | 1-3 ANNI | 3-5 ANNI | 5-10 ANNI | >10 ANNI | TOTALE |
|-------|----------|----------|----------|-----------|----------|--------|
| Long  | 38,6%    | 4,4%     | 22,1%    | 6,4%      | 0,8%     | 72,3%  |
| Short | 0,0%     | 0,0%     | 0,0%     | -0,2%     | 0,0%     | -0,2%  |
| Net   | 38,6%    | 4,4%     | 22,1%    | 6,2%      | 0,8%     | 72,1%  |
| Gross | 38,6%    | 4,4%     | 22,1%    | 6,6%      | 0,8%     | 72,5%  |

## RATING BREAKDOWN

### AAA

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

### BBB

|       |         |
|-------|---------|
| LONG  | 48,45%  |
| SHORT | -42,41% |
| NET   | 6,04%   |
| GROSS | 90,86%  |

### AA

|       |        |
|-------|--------|
| LONG  | 3,30%  |
| SHORT | -5,02% |
| NET   | -1,73% |
| GROSS | 8,32%  |

### BB

|       |        |
|-------|--------|
| LONG  | 6,46%  |
| SHORT | -7,79% |
| NET   | -1,33% |
| GROSS | 14,24% |

### A

|       |        |
|-------|--------|
| LONG  | 13,61% |
| SHORT | -8,24% |
| NET   | 5,37%  |
| GROSS | 21,86% |

### B

|       |        |
|-------|--------|
| LONG  | 18,72% |
| SHORT | -0,67% |
| NET   | 18,04% |
| GROSS | 19,39% |

### NR

|       |         |
|-------|---------|
| LONG  | 28,63%  |
| SHORT | -13,37% |
| NET   | 15,25%  |
| GROSS | 42,00%  |

### CCC and lower

|       |       |
|-------|-------|
| LONG  | 6,23% |
| SHORT | 0,00% |
| NET   | 6,23% |
| GROSS | 6,23% |

## SECTOR BREAKDOWN

|                        | LONG          | SHORT         | NET          | GROSS         |
|------------------------|---------------|---------------|--------------|---------------|
| Governativi            | 100,3%        | -63,3%        | 37,0%        | 163,5%        |
| Finanziari             | 18,9%         | 0,0%          | 18,9%        | 18,9%         |
| Minerari               | 0,6%          | 0,0%          | 0,6%         | 0,6%          |
| Telecomunicazioni      | 2,8%          | -8,1%         | -5,4%        | 10,9%         |
| Consumi Ciclici        | 0,0%          | 0,0%          | 0,0%         | 0,0%          |
| Consumi Non-Ciclici    | 0,0%          | -3,4%         | -3,4%        | 3,5%          |
| Business Diversificati | 0,0%          | 0,0%          | 0,0%         | 0,0%          |
| Energia / Petrolio     | 0,1%          | -3,6%         | -3,5%        | 3,6%          |
| Industriali            | 2,0%          | -5,6%         | -3,6%        | 7,6%          |
| Tecnologici            | 0,0%          | 0,0%          | 0,0%         | 0,0%          |
| Utilities              | 0,9%          | -0,4%         | 0,6%         | 1,3%          |
| Altri Settori          | 0,3%          | 0,0%          | 0,3%         | 0,3%          |
| <b>Totale</b>          | <b>126,0%</b> | <b>-84,4%</b> | <b>41,6%</b> | <b>210,4%</b> |

|                         |  |
|-------------------------|--|
| 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

Giugno 2015



|                                    | DATA PARTENZA | ISIN CODE    | NAV    | BLOOMBERG   |
|------------------------------------|---------------|--------------|--------|-------------|
| HI NUMEN CREDIT FUND EUR D         | 17/04/2014    | IE00BLG31403 | 100,92 | HINCFEF ID  |
| HI NUMEN CREDIT FUND USD D         | 02/05/2014    | IE00BLG31627 | 100,32 | HINCFUD ID  |
| HI NUMEN CREDIT FUND CHF D         | 17/04/2014    | IE00BLG31510 | 100,02 | HINCFCD ID  |
| HI NUMEN CREDIT FUND EUR I2        | 02/05/2014    | IE00BLG30Y36 | 100,93 | HINCEI2 ID  |
| HI NUMEN CREDIT FUND GBP I2        | 19/12/2014    | IE00BLG30Z43 | 102,50 | HINCGI2 ID  |
| HI NUMEN CREDIT FUND EUR DM2       | 17/04/2014    | IE00BLG31064 | 101,69 | HINEDM2 ID  |
| HI NUMEN CREDIT FUND USD DM2       | 09/05/2014    | IE00BLG31288 | 101,11 | HINUJDM2 ID |
| HI NUMEN CREDIT FUND CHF DM2       | 23/05/2014    | IE00BLG31171 | 99,52  | HINCDM2 ID  |
| HI NUMEN CREDIT FUND GBP DM2       | 06/02/2015    | IE00BLG31395 | 101,92 | HINGDM2 ID  |
| HI NUMEN CREDIT FUND EUR I INITIAL | 28/09/2012    | IE00B5M5F022 | 123,03 | NUMCAI ID   |
| HI NUMEN CREDIT FUND EUR I         | 01/10/2012    | IE00B4ZWPV43 | 118,89 | NUMCAEI ID  |
| HI NUMEN CREDIT FUND EUR R         | 16/11/2012    | IE00B59FC488 | 116,65 | HINUMCR ID  |
| HI NUMEN CREDIT FUND USD R         | 09/11/2012    | IE00B4Z1G298 | 114,62 | HINUSDR ID  |
| HI NUMEN CREDIT FUND CHF R         | 23/11/2012    | IE00B8BGWG21 | 112,69 | HINCHFR ID  |
| HI NUMEN CREDIT FUND EUR DM        | 07/12/2012    | IE00B7C3TR53 | 114,77 | HINCEDM ID  |
| HI NUMEN CREDIT FUND EUR FOF       | 02/11/2012    | IE00B84M0855 | 117,32 | HINCFOF ID  |
| HI NUMEN CREDIT FUND EUR A         | 19/07/2013    | IE00BC9ZL398 | 111,32 | 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.