



HI Numen Credit Fund

**HEDGE INVEST INTERNATIONAL FUNDS PLC**

Report Luglio 2014

## POLITICA DI INVESTIMENTO

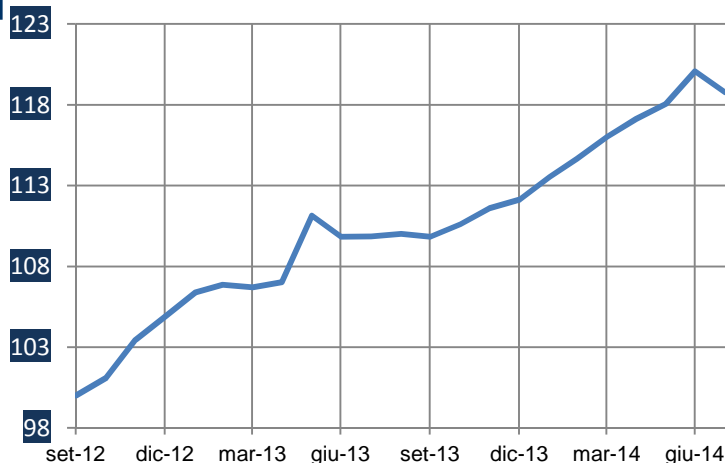
L'obiettivo di HI Numen Credit Fund è generare un rendimento annuale medio del 7-8% netto con una volatilità del 4%, attraverso l'acquisto selettivo di bond con un profilo di volatilità contenuta, il trading opportunistico di bond ad alta volatilità (sugli emittenti più liquidi) e l'arbitraggio in contesti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

## RIEPILOGO MESE

NAV	31 luglio 2014	€ 118,85
RENDIMENTO MENSILE	luglio 2014	-1,09%
RENDIMENTO DA INIZIO ANNO		5,92%
RENDIMENTO DALLA PARTENZA	ottobre 2012	18,77%
CAPITALE IN GESTIONE	luglio 2014	€ 409.773.176

I dati si riferiscono alla classe Eur I.

## ANDAMENTO DEL FONDO



## COMMENTO DEL MESE

**Performance mensile:** il rendimento netto del portafoglio del fondo è stato di -1.09% a luglio 2014. Il portafoglio ha registrato perdite su titoli finanziari, guadagni marginali sugli *hedges* e nessun ritorno a livello di fondo per il mese su emittenti governativi e corporate. Il nostro portafoglio di titoli finanziari ha registrato una perdita dovuta a 1) esposizione lunga su obbligazioni subordinate e senior del Banco Spirito Santo, parzialmente compensata da una esposizione *short risk* mediante CDS subordinati, che ha generato circa lo -0.70% a livello di fondo per il mese. Ad oggi, 4 agosto 2014, continuiamo a mantenere una posizione lunga sulle obbligazioni subordinate (poco maggiore del 1% del nostro AUM) ad un prezzo di 28; 2) perdite *mark to market* sulle nostre principali posizioni lunghe in obbligazioni subordinate di una banca italiana e irlandese causate dalla debolezza di mercato e dalla generale illiquidità di questo periodo estivo. In generale, il nostro portafoglio di titoli finanziari ha generato circa -1.3% a livello di fondo per il mese. Il portafoglio degli *hedges* ha generato circa lo 0.2% per il mese, grazie soprattutto a dei trading opportunistici sugli indici di credito, future del *Treasury* americano e volatilità dei future. Il portafoglio degli emittenti governativi non ha generato alcun ritorno per il mese, ciò dovuto alla mancanza di eventi significativi. Vogliamo peraltro evidenziare la ricapitalizzazione di Bank of Cyprus, con un aumento di capitale di 1mld di Euro, pari al 6% del PIL del paese e che riteniamo essere un evento di estrema importanza ma che, tuttavia, non ha avuto il giusto riconoscimento sul mercato. Anticipiamo inoltre una sostanziale re-rating di Cipro a confronto con altri *peripherals* nei prossimi mesi. Anche il nostro portafoglio di corporate non ha generato ritorni sostanziali poichè le

perdite *mark to market* sulle posizioni *carry* sono state compensate dal trading opportunistico su eventi M&A/notizie nel settore automobilistico.

**Outlook:** Prevediamo in genere un periodo di elevata stabilità a livello macro in Europa, che sta ponendo le basi per un contesto ricco di eventi sia nel settore bancario che in quello corporate. La risposta politica della BCE in giugno si è rivelata più forte e articolata rispetto alle aspettative. Riteniamo inoltre che le vicissitudini del Banco Spirito Santo saranno un *driver* a breve termine per il sistema bancario europeo; crediamo infatti che l'abilità della banca ad attrarre capitale nella "good bank" (Novo Banco) sarà un indicatore fondamentale per capire l'appetito degli investitori nelle storie di ristrutturazione europee, e le attività europee in generale, e noi rimaniamo costruttivi in questo senso. Mentre vediamo che il macro-rischio sta notevolmente diminuendo in Europa riteniamo che gli asset europei continueranno a sovra-performare e che la crescita a livello mondiale non sarà sufficiente, nel prossimo futuro, a rendere il debito globale complessivo gestibile se non sostenibile. Inoltre, il mercato azionario ha necessità di dati di crescita migliori per poter andare avanti, mentre il credito non sembra affatto consapevole del rischio di inflazione. La stagflazione sembra essere uno scenario molto probabile. Vediamo molti pericoli e seguiamo con preoccupazione questa situazione; considerato l'ammontare effettivo molto alto della leva finanziaria siamo portati a mantenere e aggiungere *hedges* al ribasso mantenendo le posizioni fondamentali mentre cerchiamo di semplificare il portafoglio per quello che ci aspettiamo sarà un periodo di illiquidità e di fragilità di mercato.

## PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO	Euribor 3M
Rendimento annualizzato	9,84%	0,25%
Rendimento ultimi 12 mesi	8,11%	0,27%
Rendimento annuo composito ultimi 3 anni	NA	NA
Rendimento annuo composito ultimi 5 anni	NA	NA
Indice di Sharpe (3,0%)	1,74	neg
Mese Migliore	3,86% (05 2013)	0,03% (03 2014)
Mese Peggior	-1,17% (06 2013)	0,02% (12 2012)

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.

Luglio 2014

## FONDO vs Euribor 3M

		GEN	FEB	MAR	APR	MAG	GIU	LUG	AGO	SET	OTT	NOV	DIC	YTD
2014	FONDO	1,25%	0,99%	1,19%	0,96%	0,78%	1,72%	-1,09%						5,92%
	EURIBOR	0.02%	0.02%	0.03%	0.03%	0.03%	0.02%	0.02%						0.17%
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%
	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	FONDO										1,09%	2,32%	1,42%	4,91%
	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

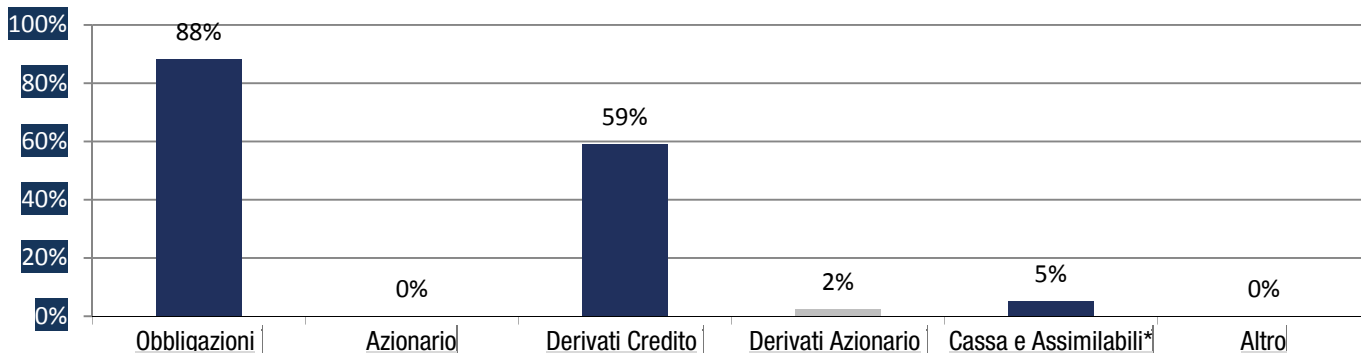
	PERFORMANCE	STANDARD DEVIATION	CORRELATION
HI Numen Credit Fund	18,77%	3,75%	
Euribor 3M	0,46%	0,01%	-1,24%
JP Morgan GBI Global in Local Currency	4,59%	2,63%	-20,77%

La standard deviation è calcolata utilizzando i dati mensili.

## ANALISI DEL PORTAFOGLIO

Rendimento parte lunga	-1,30%	Rendimento parte corta	0,21%	Duration media	2,80
------------------------	--------	------------------------	-------	----------------	------

## TIPOLOGIA STRUMENTI IN PORTAFOGLIO

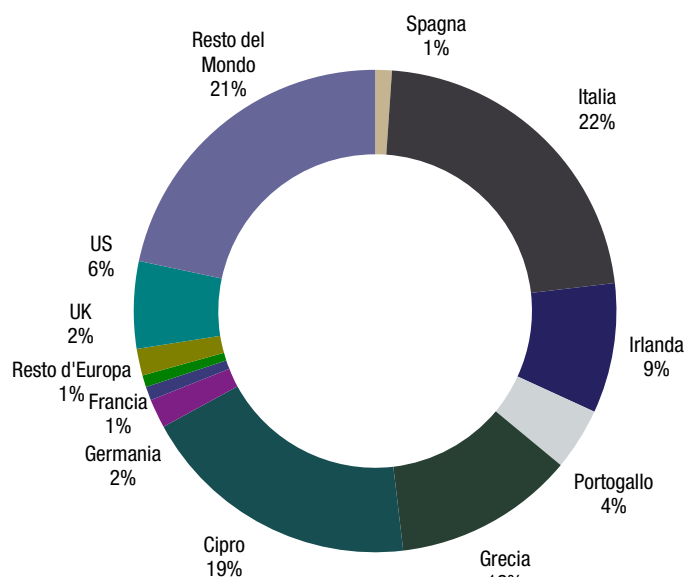


Percentuali calcolate usando il valore di mercato per i bond, per l'equity e per i derivati sull'azionario. Per i derivati sul credito viene utilizzato il nozionale aggiustato per il valore di mercato. Nel calcolo delle percentuali, al denominatore vengono utilizzati gli AUM. \*Cassa e assimilabili include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

## ESPOSIZIONE PER PAESE

	LONG	SHORT	NET	GROSS
Spagna	1,7%	0,0%	1,7%	1,7%
Italia	30,4%	-2,5%	27,9%	32,9%
Irlanda	11,2%	-1,8%	9,5%	13,0%
Portogallo	5,5%	-0,8%	4,7%	6,2%
Grecia	14,6%	-3,5%	11,0%	18,1%
Cipro	24,2%	-4,1%	20,1%	28,3%
Germania	0,5%	-2,4%	-1,8%	2,9%
Francia	1,4%	0,0%	1,4%	1,4%
Resto d'Europa	1,2%	0,0%	1,2%	1,2%
Scandinavia	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
UK	1,5%	-1,2%	0,2%	2,7%
US	6,3%	-2,4%	3,9%	8,7%
Resto del Mondo	0,6%	-31,8%	-31,3%	32,4%
<b>Totale</b>	<b>99,1%</b>	<b>-50,5%</b>	<b>48,5%</b>	<b>149,6%</b>

## COUNTRY BREAKDOWN



## DURATION BREAKDOWN

	0-1 ANNI	1-3 ANNI	3-5 ANNI	5-10 ANNI	>10 ANNI	TOTALE
Long	17,0%	37,0%	24,2%	16,0%	0,0%	94,2%
Short	0,0%	0,0%	0,0%	-2,5%	0,0%	-2,5%
Net	17,0%	37,0%	24,2%	13,5%	0,0%	91,7%
Gross	17,0%	37,0%	24,2%	18,5%	0,0%	96,7%

## RATING BREAKDOWN

### AAA

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

### BBB

LONG	18,16%
SHORT	-19,32%
NET	-1,16%
GROSS	37,48%

### AA

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

### BB

LONG	6,31%
SHORT	-1,21%
NET	5,11%
GROSS	7,52%

### A

LONG	0,00%
SHORT	-17,33%
NET	-17,33%
GROSS	17,33%

### B

LONG	19,21%
SHORT	-4,31%
NET	14,90%
GROSS	23,53%

### NR

LONG	22,61%
SHORT	-5,93%
NET	16,69%
GROSS	28,54%

### CCC and lower

LONG	32,77%
SHORT	0,00%
NET	32,77%
GROSS	32,77%

## SECTOR BREAKDOWN

	LONG	SHORT	NET	GROSS
Governativi	46,9%	-37,8%	9,1%	84,7%
Finanziari	41,1%	-7,1%	34,0%	48,2%
Minerari	0,1%	-0,1%	0,0%	0,2%
Telecomunicazioni	0,6%	-0,3%	0,2%	0,9%
Consumi Ciclici	1,0%	-2,6%	-1,6%	3,6%
Consumi Non-Ciclici	0,3%	-0,5%	-0,2%	0,8%
Business Diversificati	0,2%	0,0%	0,2%	0,2%
Energia / Petrolio	0,0%	-0,2%	-0,2%	0,2%
Industriali	8,5%	-1,4%	7,1%	9,9%
Tecnologici	0,0%	-0,3%	-0,3%	0,3%
Utilities	0,4%	-0,1%	0,3%	0,4%
Altri Settori	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
<b>Totale</b>	<b>99,1%</b>	<b>-50,5%</b>	<b>48,5%</b>	<b>149,6%</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

Luglio 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	101,31	-1,12%	1,31%	1,31%	HINCFEF ID
HI NUMEN CREDIT FUND USD D	02/05/2014	IE00BLG31627	100,78	-1,13%	0,78%	0,78%	HINCFUD ID
HI NUMEN CREDIT FUND CHF D	17/04/2014	IE00BLG31510	101,21	-1,17%	1,21%	1,21%	HINCFCD ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR I2	02/05/2014	IE00BLG30Y36	100,90	-1,10%	0,90%	0,90%	HINCEI2 ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR DM2	17/04/2014	IE00BLG31064	101,47	-1,07%	1,47%	1,47%	HINEDM2 ID
HI NUMEN CREDIT FUND USD DM2	09/05/2014	IE00BLG31288	100,75	-1,04%	0,75%	0,75%	HINUDM2 ID
HI NUMEN CREDIT FUND CHF DM2	23/05/2014	IE00BLG31171	100,27	-1,12%	0,27%	0,27%	HINCDM2 ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR I INITIAL	28/09/2012	IE00B5M5F022	122,43	-1,05%	6,59%	21,46%	NUMCAII ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR I	01/10/2012	IE00B4ZWPV43	118,85	-1,09%	5,92%	18,77%	NUMCAEI ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR R	16/11/2012	IE00B59FC488	116,89	-1,11%	5,81%	16,89%	HINUMCR ID
HI NUMEN CREDIT FUND USD R	09/11/2012	IE00B4Z1G298	114,88	-1,11%	5,79%	14,88%	HINUSDR ID
HI NUMEN CREDIT FUND CHF R	23/11/2012	IE00B8BGWG21	113,67	-1,15%	5,57%	13,67%	HINCHFR ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR DM	07/12/2012	IE00B7C3TR53	114,21	-1,05%	6,19%	14,21%	HINCEDM ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR FOF	02/11/2012	IE00B84M0855	117,55	-1,11%	5,79%	17,55%	HINCFOF ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR A	19/07/2013	IE00BC9ZL398	110,78	-1,05%	6,60%	10,78%	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.