



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 2017

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	I 30 giugno 2017	€ 112,45
RENDIMENTO MENSILE	I giugno 2017	0,55%
RENDIMENTO DA INIZIO ANNO		-0,01%
RENDIMENTO DALLA PARTENZA	I ottobre 2012	12,37%
CAPITALE IN GESTIONE	I giugno 2017	€ 460.153.422

I suddetti dati si riferiscono alla classe EUR I.

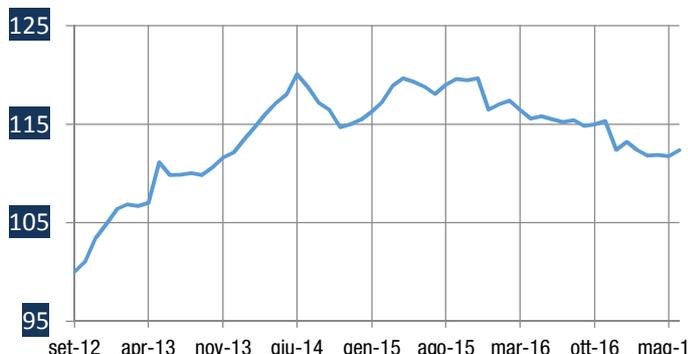
COMMENTO DEL MESE

Performance mensile: Il rendimento netto del fondo in giugno è stato di +0,55% ed è stato caratterizzato dall'incoraggiante contributo di diverse sotto-strategie nel portafoglio. Nel comparto finanziario special situations abbiamo guadagnato con i bond di BMPS e il posizionamento sulla struttura di capitale di Banco Popular. Il settore Macro Credit ha performato bene con i trade sui titoli governativi di Grecia e Cipro, mentre la parte Events ha generato un contributo leggermente positivo da Rite Aid e Monsanto. Abbiamo invece perso dalle posizioni corte sulla struttura di capitale di Veneto Banca e Vicenza, in seguito al bail-out; perdite in parte compensate dal corto sui subordinati di Liberbank. Abbiamo nuovamente svalutato le nostre posizioni ribassiste UK, a fronte di un ulteriore restringimento degli spread sui CDS. Popular è stato il maggior contributore del mese: al momento del bail-in del 7 giugno, con la vendita delle azioni al Santander a €1, eravamo corti sia sulle azioni che sull'AT1 e lunghi sulle obbligazioni senior, guadagnando su tutti i fronti. I nostri titoli di BMPS sono risaliti verso fine mese con l'avvicinarsi della finalizzazione del piano di ricapitalizzazione: gli investitori stanno recuperando fiducia nel valore della Banca, che si rivelerà come una delle più solide in Italia a conclusione del processo. La Commissione Europea ha successivamente dato l'approvazione finale al business plan e il mercato ha accolto positivamente la notizia, facendo risalire i bond. Le posizioni in Grecia e Cipro sono state i maggiori contributori del settore Macro Credit. Ci attendiamo che, dopo le elezioni tedesche, la Grecia possa ottenere la ristrutturazione del debito ed essere inclusa nel programma di QE entro fine anno. Sui bond di Cipro abbiamo preso profitto. Rite Aid è stata la storia dominante del settore Events: i guadagni sui CDS hanno più che compensato le perdite sulle azioni. Il merger con Walgreens si è concluso con l'accordo per Rite Aid di vendere alcune farmacie a Walgreens, pur rimanendo indipendente. Le azioni di Rite Aid sono

crollate in seguito all'annuncio, mentre i CDS si sono allargati. Rimaniamo corti credito su Rite Aid, mentre abbiamo ridotto notevolmente la nostra esposizione sulle azioni: pensiamo che Rite Aid possa chiedere il Chapter 11 entro l'anno prossimo o anche prima.

Outlook: Siamo all'ultima fase di un rally trentennale nel reddito fisso. Ci attendiamo un rimbalzo della volatilità e alla fine un forte ribasso delle obbligazioni governative e di tutte le asset class correlate, soprattutto i bond investment grade e gli EM bond. A nostro avviso il mercato non è preparato a questo movimento e questo creerà una delle migliori opportunità di guadagno mai viste. È importante monitorare soprattutto la BCE che sta esaurendo le scuse per rimandare il tapering. La sconfitta del trend populista anti-euro in Francia ha rafforzato il motore europeo, che ora accelera per implementare un'unione fiscale di fatto. In contemporanea la BCE e altri organismi comunitari hanno spinto per ricapitalizzare le grandi banche e risolvere i problemi di quelle peggiori, evitando il contagio e incentivando il consolidamento del settore: un processo che verrà accelerato dal movimento dei tassi e si tradurrà in valutazioni a premio per molte banche. Ci piace la nostra posizione lunga su BMPS, che risulterà essere uno degli istituti europei più "puliti" dopo la ricapitalizzazione. Attendiamo nel settore bancario molta volatilità e grandi opportunità di trade sulle strutture di capitale. Al momento abbiamo già diverse posizioni in portafoglio che trarranno vantaggio da questo trend emergente. Dal lato corporate crediamo che sia gli HY che gli IG siano vulnerabili al movimento sui tassi e ad eventuali accelerazioni dei cicli industriali. Prepariamoci a vedere i settori media e retail sotto pressione in un ciclo economico super accelerato e caratterizzato da molte società appesantite da forte indebitamento basato su previsioni irrealistiche.

ANDAMENTO DEL FONDO



PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO	Benchmark Index
Rendimento annualizzato	2,49%	4,86%
Rendimento Ultimi 12 Mesi	-2,71%	4,60%
Rendimento annuo composto ultimi 3 anni	-2,19%	3,10%
Rendimento annuo composto ultimi 4 anni	0,57%	4,52%
Sharpe ratio (0,00%)	0,69	1,54
Mese Migliore	3,86% (05 2013)	2,24% (03 2016)
Mese Peggior	-2,66% (12 2015)	-1,83% (06 2015)

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.

Giugno 2017

FONDO vs Benchmark Index

		GEN	FEB	MAR	APR	MAG	GIU	LUG	AGO	SET	OTT	NOV	DIC	YTD
2017	FONDO	0,74%	-0,73%	-0,51%	0,04%	-0,09%	0,55%							-0,01%
	Bench Index	-0,03%	0,96%	-0,25%	0,70%	0,60%	-0,18%							1,81%
2016	FONDO	0,48%	0,30%	-0,82%	-0,72%	0,19%	-0,26%	-0,23%	0,16%	-0,52%	0,14%	0,30%	-2,55%	-3,51%
	Bench Index	-0,19%	0,02%	2,24%	1,03%	0,18%	0,29%	1,87%	0,87%	-0,26%	-0,01%	-0,88%	1,15%	6,43%
2015	FONDO	0,70%	0,78%	1,43%	0,65%	-0,30%	-0,41%	-0,62%	0,80%	0,48%	-0,10%	0,17%	-2,66%	0,85%
	Bench Index	0,76%	1,25%	-0,11%	0,01%	-0,13%	-1,83%	1,05%	-0,80%	-1,63%	2,11%	0,53%	-1,58%	-0,45%
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

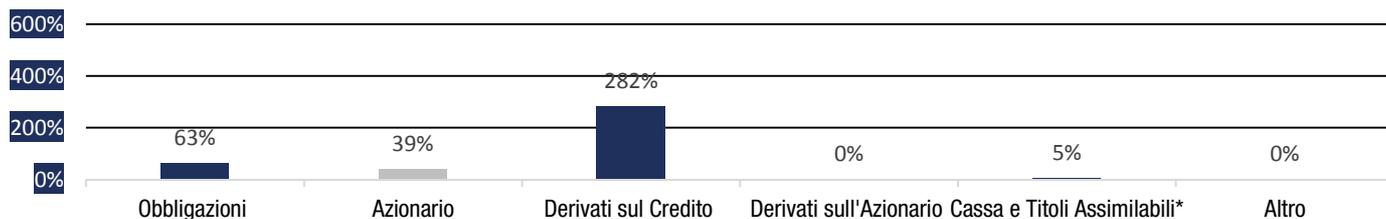
	PERFORMANCE	STANDARD DEVIATION	CORRELAZIONE
HI Numen Credit Fund	12,37%	3,68%	
Benchmark Index	25,29%	3,13%	10,81%
JP Morgan GBI Global in Local Currency	13,97%	3,19%	-8,15%

La standard deviation è calcolata utilizzando i dati mensili.

ANALISI DEL PORTAFOGLIO

Rendimento parte lunga	0,00%	Rendimento parte corta	0,00%	Duration media	1,10
------------------------	-------	------------------------	-------	----------------	------

TIPOLOGIA STRUMENTI IN PORTAFOGLIO

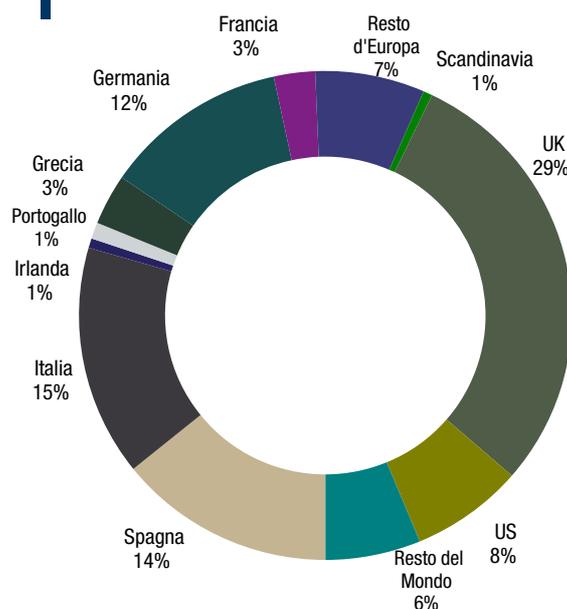


Percentuali calcolate usando il valore di mercato per i bond, per l'equity e per i derivati sull'azionario. Per i derivati sul credito viene utilizzato il nozionale aggiustato per il valore di mercato. Nel calcolo delle percentuali, al denominatore vengono utilizzati gli AUM. *Cassa e assimilabili include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

ESPOSIZIONE PER PAESE

	LONG	SHORT	NET	GROSS
Spagna	45,20%	-9,50%	35,70%	54,60%
Italia	29,20%	-29,40%	-0,30%	58,60%
Irlanda	2,40%	0,00%	2,40%	2,40%
Portogallo	3,10%	-1,10%	2,00%	4,20%
Grecia	12,90%	0,00%	12,90%	12,90%
Cipro	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Germania	13,30%	-33,10%	-19,70%	46,40%
Francia	4,60%	-5,70%	-1,10%	10,40%
Resto d'Europa	15,50%	-12,10%	3,30%	27,60%
Scandinavia	1,00%	-1,30%	-0,30%	2,30%
UK	51,70%	-60,60%	-8,90%	112,30%
US	16,70%	-11,70%	5,10%	28,40%
Resto del Mondo	4,60%	-19,30%	-14,70%	24,00%
Totale	200,20%	-183,80%	16,30%	384,00%

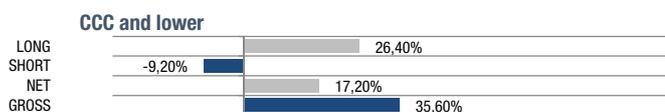
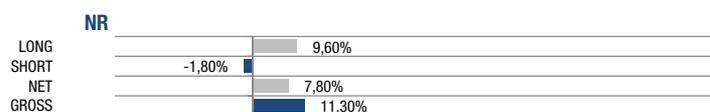
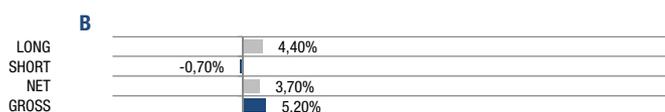
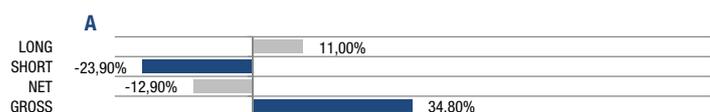
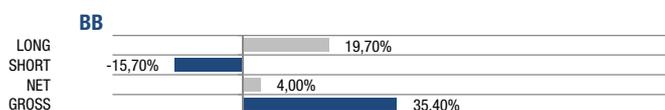
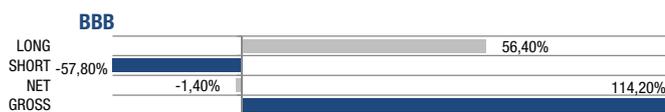
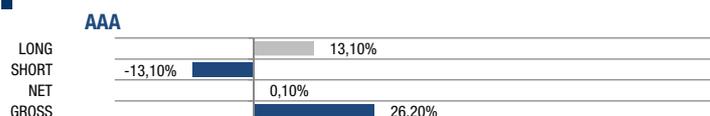
COUNTRY BREAKDOWN



DURATION BREAKDOWN

	0-1 ANNI	1-3 ANNI	3-5 ANNI	5-10 ANNI	>10 ANNI	TOTALE
Long	13,30%	24,20%	14,30%	13,20%	0,90%	65,90%
Short	0,00%	-15,90%	-9,80%	-4,10%	0,00%	-29,80%
Net	13,30%	8,30%	4,50%	9,10%	0,90%	36,10%
Gross	13,30%	40,10%	24,00%	17,30%	0,90%	95,60%

RATING BREAKDOWN



SECTOR BREAKDOWN

	LONG	SHORT	NET	GROSS
Governativi	93,86%	-75,00%	18,86%	168,86%
Finanziari	72,90%	-56,66%	16,25%	129,56%
Minerari	9,41%	-9,77%	-0,36%	19,18%
Telecomunicazioni	8,10%	-13,60%	-5,49%	21,70%
Consumi Ciclici	6,25%	-10,01%	-3,76%	16,26%
Consumi Non-Ciclici	2,84%	-15,67%	-12,83%	18,50%
Business Diversificati	0,07%	-0,10%	-0,03%	0,16%
Energia / Petrolio	4,72%	-0,52%	4,20%	5,24%
Industriali	1,21%	-1,09%	0,13%	2,30%
Tecnologici	0,58%	-0,23%	0,35%	0,81%
Utilities	0,21%	-1,22%	-1,00%	1,43%
Altri Settori	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Totale	200,15%	-183,85%	16,30%	384,00%

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)

Giugno 2017

	DATA PARTENZA	ISIN CODE	NAV	BLOOMBERG
HI NUMEN CREDIT FUND EUR D	17/04/2014	IE00BLG31403	94,60	HINCFEF ID
HI NUMEN CREDIT FUND USD D	02/05/2014	IE00BLG31627	96,28	HINCFUD ID
HI NUMEN CREDIT FUND CHF D	17/04/2014	IE00BLG31510	92,76	HINCFCD ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR I2	02/05/2014	IE00BLG30Y36	95,47	HINCEI2 ID
HI NUMEN CREDIT FUND USD I2	19/02/2016	IE00BV0L8052	97,64	HINUSI2 ID
HI NUMEN CREDIT FUND GBP I2	19/12/2014	IE00BLG30Z43	98,03	HINCIG2 ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR DM2	17/04/2014	IE00BLG31064	96,56	HINEDM2 ID
HI NUMEN CREDIT FUND USD DM2	09/05/2014	IE00BLG31288	98,26	HINUDM2 ID
HI NUMEN CREDIT FUND CHF DM2	23/05/2014	IE00BLG31171	93,30	HINCDM2 ID
HI NUMEN CREDIT FUND GBP DM2	06/02/2015	IE00BLG31395	98,07	HINGDM2 ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR I INITIAL	28/09/2012	IE00B5M5F022	117,55	NUMCAI ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR I	01/10/2012	IE00B4ZWPV43	112,45	NUMCAEI ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR R	16/11/2012	IE00B59FC488	109,79	HINUMCR ID
HI NUMEN CREDIT FUND USD R	09/11/2012	IE00B4Z1G298	110,54	HINUSDR ID
HI NUMEN CREDIT FUND CHF R	23/11/2012	IE00B8BGWG21	104,73	HINCHFR ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR DM	07/12/2012	IE00B7C3TR53	109,65	HINCEDM ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR FOF	02/11/2012	IE00B84M0855	110,42	HINCFOF ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR A	19/07/2013	IE00BC9ZL398	106,36	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.

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 dovessero derivare dall'inosservanza di tale divieto.