



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 Ottobre 2017

POLITICA DI INVESTIMENTO

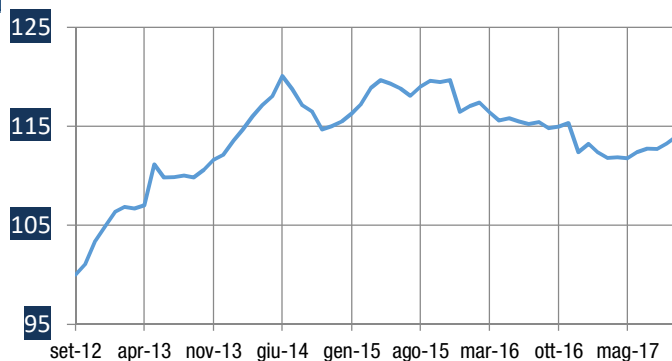
L'obiettivo di HI Numen Credit Fund è generare un rendimento annuale medio del 6% netto con una volatilità del 3,5%-4%, attraverso l'acquisto selettivo di bond con un profilo di volatilità contenuta, il trading opportunistico di bond ad alta volatilità (sugli emittenti più liquidi) e l'arbitraggio in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

RIEPILOGO MESE

NAV	l 31 ottobre 2017	€ 114,08
RENDIMENTO MENSILE	l ottobre 2017	0,67%
RENDIMENTO DA INIZIO ANNO		1,44%
RENDIMENTO DALLA PARTENZA	l ottobre 2012	14,00%
CAPITALE IN GESTIONE	l ottobre 2017	€ 423.022.966,68

I suddetti dati si riferiscono alla classe EUR I.

ANDAMENTO DEL FONDO



COMMENTO DEL MESE

Performance: Il rendimento del fondo in ottobre è stato di +0,67%. Il migliore contributo è stato generato dalla posizione azionaria lunga in BMPS, che è stata il tema principale nel mese. Hanno performato bene anche le posizioni corporate su Fiat Chrysler e Rite Aid. Alla riammissione alla quotazione di BPMS il 25 ottobre, dopo 10 mesi di sospensione, i volumi scambiati sono stati elevati e con un iniziale forte rialzo del prezzo: da EUR 4,1 all'apertura ad un consolidamento a circa EUR 4,7. Guardando ai fondamentali attuali, BMPS sta trattando in linea con le altre banche regionali italiane, ma noi riteniamo che meriti multipli migliori: l'annuncio della vendita degli NPL la pone infatti almeno 2 anni avanti rispetto ai concorrenti nell'obiettivo di risanamento dei bilanci. Anche l'aspetto tecnico è interessante: il Governo rimane di gran lunga il maggiore azionista ed il resto del flottante è per lo più detenuto da azionisti chiave. Questa composizione dell'azionariato, unita ad altri forti fattori tecnici, garantisce un notevole potenziale di performance se dovessero aggiungersi un altro paio di investitori strategici. Lo scenario macro è forse però l'aspetto più importante, dato il livello di indebitamento della banca e la sua importanza per l'economia italiana. I dati di crescita in Italia continuano a migliorare e, in aggiunta, il Senato ha appena approvato una legge elettorale che dovrebbe contribuire alla stabilità politica e al restringimento degli spread. Vedremo volatilità, ma pensiamo che la banca stia entrando in un trend positivo e potrebbe anche essere coinvolta nel processo di consolidamento bancario europeo. Guardando al resto del book, abbiamo guadagnato sull'esposizione in corporate, soprattutto grazie alla posizione lunga in Fiat Chrysler: dopo il notevole rally dell'azione, il credito si è infatti ristretto molto e ci aspettiamo che continui a farlo, grazie al processo di riduzione dell'indebitamento in corso. Anche la posizione corta in Rite Aid ha guadagnato: la delusione sugli utili di settembre dimostra che la vendita del 40% delle farmacie a

Walgreens non ha risolto i problemi aziendali. Ci attendiamo di trarre beneficio dall'ulteriore peggioramento finanziario della società.

Outlook: Alla fine la BCE ha deciso di iniziare l'uscita dal QE e i mercati dovranno prendere atto del fatto che sarà l'ultimo in Europa per un lungo tempo. Il QE è sempre stato visto come l'unico strumento possibile per tenere unita l'Europa nella crisi. Ora però l'Europa ha a disposizione diversi potenti meccanismi regolamentari, sotto il diretto controllo dei governi. E' ora arrivato il momento per i Governi di agire, la BCE ha fatto la sua parte. Inizialmente questo porterà a politiche fiscali più accomodanti e ad alcuni programmi di spesa più aggressivi. Nel medio termine, però, vi sarà poca tolleranza per i governi dissoluti. Ci stiamo dunque avvicinando al momento ottimale per un posizionamento ribassista sui mercati del tasso fisso, soprattutto Bund e le sue proxy. La vulnerabilità delle valutazioni attuali dei titoli governativi è senza precedenti e siamo distanti solo pochi trimestri, se non mesi, dal violento riprezzamento che ci attendiamo. I titoli finanziari e bancari sono quelli che hanno maggior valore. Le obbligazioni bancarie appaiono relativamente convenienti sia rispetto all'obbligazionario investment grade che agli high yield; ci aspettiamo che questo trade possa trarre inoltre beneficio dalla continua pressione dei regulator per un rafforzamento dei bilanci bancari. Ci saranno numerose opportunità di investimento in questo settore grazie alla complessità delle banche e al processo di consolidamento in corso. Abbiamo aggiunto al nostro team delle risorse dedicate al settore corporate. Abbiamo poi destinato più tempo alla valutazione dei possibili impatti della nuova ondata di innovazione tecnologica sulle società levereggiate con posizione consolidata e sui settori tradizionali, che caratterizzano la maggior parte delle obbligazioni corporate in circolazione. Ci attendiamo che emergeranno molti perdenti e pochi vincitori e questo fornirà interessanti opportunità per aprire posizioni corte.

PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO	Benchmark Index
Rendimento annualizzato	2,61%	4,99%
Rendimento Ultimi 12 Mesi	-0,85%	4,35%
Rendimento annuo composto ultimi 5 anni	2,43%	4,75%
Sharpe ratio (0,00%)	0,74	1,62
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.

Ottobre 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%	0,32%	-0,04%	0,49%	0,67%			1,44%
	Bench Index	-0,03%	0,96%	-0,25%	0,70%	0,60%	-0,18%	0,73%	0,40%	0,12%	0,97%			4,08%
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

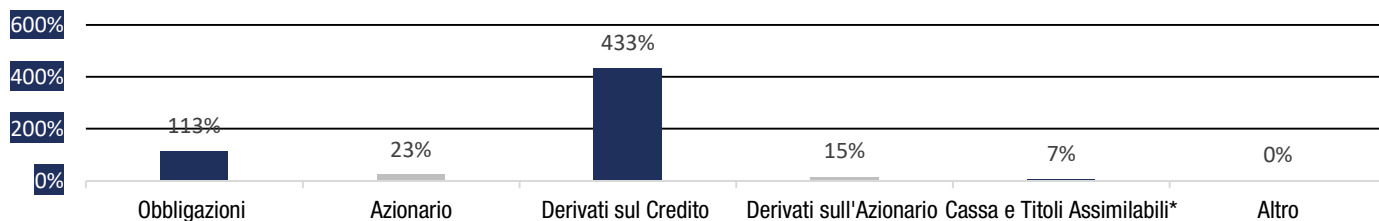
	PERFORMANCE	STANDARD DEVIATION	CORRELAZIONE
HI Numen Credit Fund	14,00%	3,56%	
Benchmark Index	28,09%	3,04%	11,12%
JP Morgan GBI Global in Local Currency	14,72%	3,14%	-8,76%

La standard deviation è calcolata utilizzando i dati mensili.

ANALISI DEL PORTAFOGLIO

Rendimento parte lunga	0,39%	Rendimento parte corta	0,23%	Duration media	0,47
------------------------	-------	------------------------	-------	----------------	------

TIPOLOGIA STRUMENTI IN PORTAFOGLIO

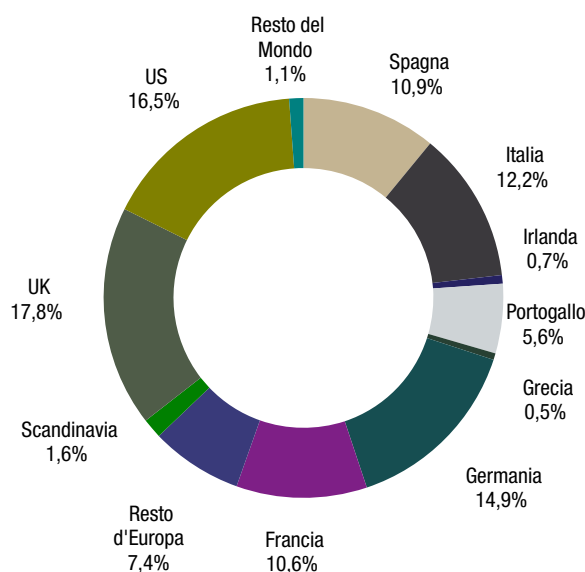


Percentuali calcolate usando il valore di mercato per i bond, per l'equity e per i derivati sull'azionario. Per i derivati sul credito viene utilizzato il nozionale aggiustato per il valore di mercato. Nel calcolo delle percentuali, al denominatore vengono utilizzati gli AUM. *Cassa e assimilabili include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

ESPOSIZIONE PER PAESE

	LONG	SHORT	NET	GROSS
Spagna	51,20%	-12,70%	38,60%	63,90%
Italia	54,70%	-16,70%	38,00%	71,50%
Irlanda	4,00%	0,00%	4,00%	4,00%
Portogallo	23,50%	-9,30%	14,20%	32,80%
Grecia	3,20%	0,00%	3,20%	3,20%
Cipro	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Germania	31,90%	-54,90%	-23,10%	86,80%
Francia	34,80%	-27,00%	7,70%	61,80%
Resto d'Europa	33,90%	-9,50%	24,40%	43,40%
Scandinavia	5,80%	-3,80%	2,00%	9,50%
UK	52,80%	-51,50%	1,30%	104,30%
US	20,80%	-75,80%	-55,00%	96,50%
Resto del Mondo	2,60%	-4,10%	-1,40%	6,70%
Totale	319,20%	-265,20%	53,90%	584,40%

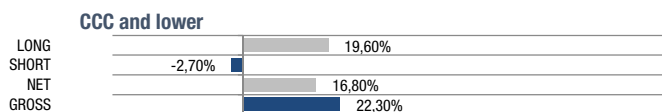
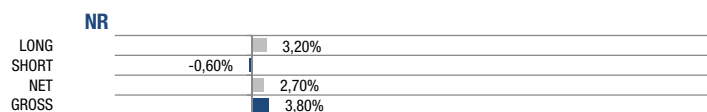
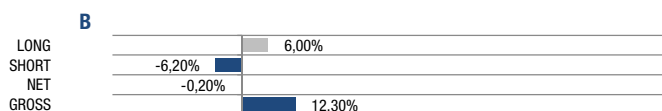
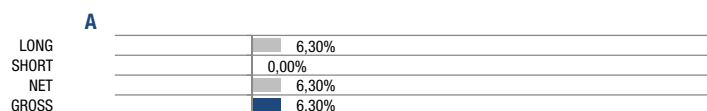
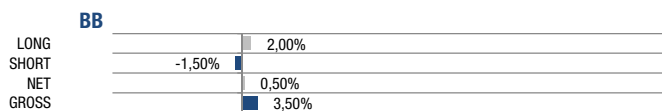
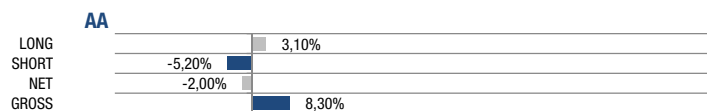
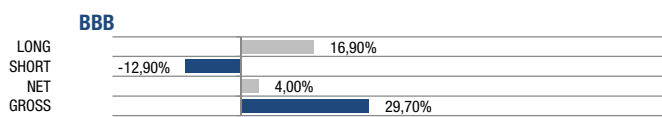
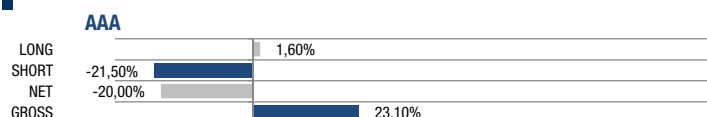
COUNTRY BREAKDOWN



DURATION BREAKDOWN

	0-1 ANNI	1-3 ANNI	3-5 ANNI	5-10 ANNI	>10 ANNI	TOTALE
Long	19,00%	5,00%	58,00%	6,00%	1,00%	89,00%
Short	0,00%	-6,00%	-38,00%	-29,00%	0,00%	-74,00%
Net	19,00%	-1,00%	20,00%	-23,00%	1,00%	15,00%
Gross	20,00%	10,00%	96,00%	35,00%	2,00%	162,00%

RATING BREAKDOWN



SECTOR BREAKDOWN

	LONG	SHORT	NET	GROSS
Governativi	97,39%	-101,86%	-4,47%	199,25%
Finanziari	137,55%	-49,50%	88,05%	187,05%
Minerari	15,27%	-17,06%	-1,79%	32,33%
Telecomunicazioni	20,95%	-33,46%	-12,50%	54,41%
Consumi Ciclici	19,58%	-24,71%	-5,13%	44,29%
Consumi Non-Ciclici	16,23%	-31,29%	-15,06%	47,52%
Business Diversificati	5,66%	-3,67%	1,99%	9,33%
Energia / Petrolio	5,23%	-3,67%	1,56%	8,90%
Industriali	0,99%	0,00%	0,99%	0,99%
Tecnologici	0,30%	0,00%	0,30%	0,30%
Utilities	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Altri Settori	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Totale	319,15%	-265,22%	53,93%	584,37%

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)

Ottobre 2017

	DATA PARTENZA	ISIN CODE	NAV	BLOOMBERG
HI NUMEN CREDIT FUND EUR D	17/04/2014	IE00BLG31403	95,83	HINCFEF ID
HI NUMEN CREDIT FUND USD D	02/05/2014	IE00BLG31627	98,15	HINCFUD ID
HI NUMEN CREDIT FUND CHF D	17/04/2014	IE00BLG31510	93,84	HINCFCD ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR I2	02/05/2014	IE00BLG30Y36	96,85	HINCEI2 ID
HI NUMEN CREDIT FUND USD I2	19/02/2016	IE00BV0L8052	99,71	HINUSI2 ID
HI NUMEN CREDIT FUND GBP I2	19/12/2014	IE00BLG30Z43	99,69	HINCIG2 ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR DM2	17/04/2014	IE00BLG31064	98,03	HINEDM2 ID
HI NUMEN CREDIT FUND USD DM2	09/05/2014	IE00BLG31288	100,40	HINUDM2 ID
HI NUMEN CREDIT FUND CHF DM2	23/05/2014	IE00BLG31171	94,59	HINCDM2 ID
HI NUMEN CREDIT FUND GBP DM2	06/02/2015	IE00BLG31395	99,88	HINGDM2 ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR I INITIAL	28/09/2012	IE00B5M5F022	119,45	NUMCAI ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR I	01/10/2012	IE00B4ZWPV43	114,08	NUMCAEI ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR R	16/11/2012	IE00B59FC488	111,29	HINUMCR ID
HI NUMEN CREDIT FUND USD R	09/11/2012	IE00B4Z1G298	112,75	HINUSDR ID
HI NUMEN CREDIT FUND CHF R	23/11/2012	IE00B8BGWG21	105,99	HINCHFR ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR DM	07/12/2012	IE00B7C3TR53	111,43	HINCEDM ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR FOF	02/11/2012	IE00B84M0855	111,92	HINCFOF ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR A	19/07/2013	IE00BC9ZL398	108,08	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.