



## 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 Luglio 2017

## POLITICA DI INVESTIMENTO

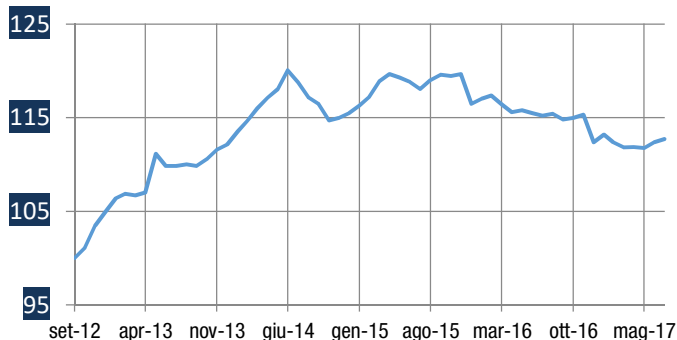
L'obiettivo di HI Numen Credit Fund è generare un rendimento annuale medio del 6% netto con una volatilità del 3,5%-4%, attraverso l'acquisto selettivo di bond con un profilo di volatilità contenuta, il trading opportunistico di bond ad alta volatilità (sugli emittenti più liquidi) e l'arbitraggio in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

## RIEPILOGO MESE

NAV	I 31 luglio 2017	€ 112,81
RENDIMENTO MENSILE	I luglio 2017	0,32%
RENDIMENTO DA INIZIO ANNO		0,31%
RENDIMENTO DALLA PARTENZA	I ottobre 2012	12,73%
CAPITALE IN GESTIONE	I luglio 2017	€ 450.544.707,94

I suddetti dati si riferiscono alla classe EUR I.

## ANDAMENTO DEL FONDO



## COMMENTO DEL MESE

**Performance mensile:** Nel mese di luglio il fondo ha generato un rendimento del +0,32%. Il miglior contributo è arrivato dalla posizione in bond di MPS. Il portafoglio credito ha realizzato risultati positivi, mentre le posizioni su CDS UK e il portafoglio l/s di equity finanziari hanno detratto performance. La posizione in MPS ha generato 46bps nel mese. A seguito della ricapitalizzazione precauzionale del 5 luglio la banca ha pubblicato il nuovo business plan e, per il momento, si attende in agosto la conversione di tutti i bond MPS in azioni non quotate, mentre la quotazione rimane invece pianificata per fine settembre/inizio ottobre. Il book credito di banche iberiche costituito da LT2 e AT1 ha generato 45bps, supportato dal recupero avvenuto post sell-off innescato dalla vicenda Banco Popular e dai solidi risultati riportati in Q2. Il portafoglio di equity finanziari ha invece perso 19bps nel mese, principalmente a causa di una sotto-performance di Santander nel corso dell'aumento di capitale. La perdita principale è arrivata dalla citata posizione in CDS su UK (-20bps), dove si sono visti spread in restringimento nel corso del mese, con il mercato che continua a negare le complicate sfide politiche ed economiche che il paese deve affrontare. I livelli a cui questi CDS stanno trattando sono a nostro avviso assurdi in relazione a quelli delle altre economie sviluppate: attualmente il CDS 5y su UK tratta a 17bps, sostanzialmente al livello di quello su US (15bps) e quello tedesco a 13. Nel frattempo quello italiano tratta a 133bps. Riteniamo che questi livelli siano totalmente ingiustificati vista l'incertezza politica ed economica britannica, il debito in salita, lo scarso livello di riserve della banca centrale e le trattative per la Brexit che sembrano farsi sempre più complicate. Il mercato non può continuare ad ignorare questa situazione, e l'allargamento dei CDS rappresenta un significativo upside nel nostro portafoglio.

**Outlook:** Entrando nella seconda metà dell'anno, tutte le attenzioni sono rivolte alla BCE, dove si attende l'inizio del tapering ed una normalizzazione della politica monetaria con delle conseguenze per i mercati, soprattutto del reddito fisso, che saranno significative. Attualmente, siamo posizionati per una correzione di tale mercato ed un'altrettanta correzione dei bond corporate IG ed EM. Nel settore finanziario, i progressi fatti sul fronte Monte dei Paschi rappresentano un passo importante per il sistema finanziario europeo, con la prima ricapitalizzazione precauzionale statale andata a buon fine. Tale passo è sicuramente un aspetto positivo anche per il nostro portafoglio: gli eventi di luglio hanno infatti rimosso l'incertezza che accompagnava tutto il processo, chiarendo i ratio di conversione e la timeline per l'equity che riceveremo in cambio dei nostri bond. Gli sforzi europei compiuti in ottica di ripulitura e consolidamento del sistema bancario permetteranno di operare una più chiara distinzione tra vincitori e vinti, aprendo opportunità sia dal lato lungo che da quello corto soprattutto per operazioni sulla capital structure. Per quanto riguarda l'attività m&a, questa rimane più attiva in Europa rispetto a US, con una prevalenza di transazioni di medie-piccole dimensioni. Complessivamente, gli spread si sono ristretti, e siamo pertanto molto selettivi sulle posizioni da inserire. In termini relativi, crediamo che le transazioni più interessanti siano al momento Sky/Fox e Monsanto/Bayer. UK continua ad essere la nostra scommessa corta macro a più alto grado di convinzione e crediamo che il paese potrebbe essere oggetto di un attacco speculativo verso la valuta, debito, banche, ed equity retail. Un "Hard Brexit" appare infatti poco plausibile, ed un ripiegamento verso il WTO diventa sempre più probabile, il tutto con dati economici UK in continuo peggioramento. Il posizionamento rimane short, principalmente tramite CDS, e crediamo che il miglior momento per beneficiarne sarà nell'ultimo trimestre 2017.

## PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO	Benchmark Index
Rendimento annualizzato	2,51%	4,93%
Rendimento Ultimi 12 Mesi	-2,17%	3,43%
Rendimento annuo composto ultimi 3 anni	-1,72%	3,32%
Rendimento annuo composto ultimi 4 anni	0,65%	4,37%
Sharpe ratio (0,00%)	0,70	1,57
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.

Luglio 2017

## FONDO vs Benchmark Index

		GEN	FEB	MAR	APR	MAG	GIU	LUG	AGO	SET	OTT	NOV	DIC	YTD
2017	<b>FONDO</b>	<b>0,74%</b>	<b>-0,73%</b>	<b>-0,51%</b>	<b>0,04%</b>	<b>-0,09%</b>	<b>0,55%</b>	<b>0,32%</b>						<b>0,31%</b>
	Bench Index	-0,03%	0,96%	-0,25%	0,70%	0,60%	-0,18%	0,73%						2,55%
2016	<b>FONDO</b>	<b>0,48%</b>	<b>0,30%</b>	<b>-0,82%</b>	<b>-0,72%</b>	<b>0,19%</b>	<b>-0,26%</b>	<b>-0,23%</b>	<b>0,16%</b>	<b>-0,52%</b>	<b>0,14%</b>	<b>0,30%</b>	<b>-2,55%</b>	<b>-3,51%</b>
	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	<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%	1,25%	-0,11%	0,01%	-0,13%	-1,83%	1,05%	-0,80%	-1,63%	2,11%	0,53%	-1,58%	-0,45%
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

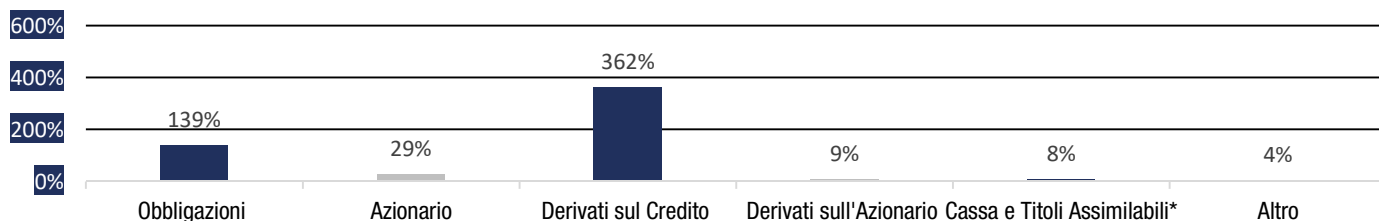
	PERFORMANCE	STANDARD DEVIATION	CORRELAZIONE
HI Numen Credit Fund	12,73%	3,64%	
Benchmark Index	26,21%	3,10%	10,86%
JP Morgan GBI Global in Local Currency	14,11%	3,17%	-8,17%

La standard deviation è calcolata utilizzando i dati mensili.

## ANALISI DEL PORTAFOGLIO

Rendimento parte lunga	2,58%	Rendimento parte corta	-2,05%	Duration media	0,09
------------------------	-------	------------------------	--------	----------------	------

## TIPOLOGIA STRUMENTI IN PORTAFOGLIO

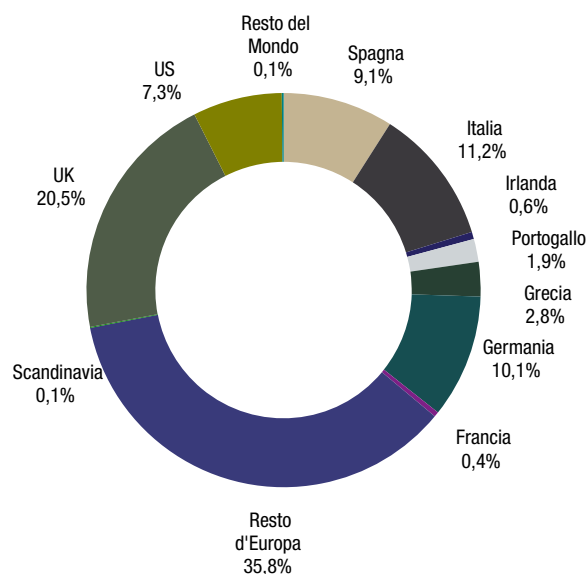


Percentuali calcolate usando il valore di mercato per i bond, per l'equity e per i derivati sull'azionario. Per i derivati sul credito viene utilizzato il nozionale aggiustato per il valore di mercato. Nel calcolo delle percentuali, al denominatore vengono utilizzati gli AUM. \*Cassa e assimilabili include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

## ESPOSIZIONE PER PAESE

	LONG	SHORT	NET	GROSS
Spagna	41,30%	-8,80%	32,50%	50,10%
Italia	33,20%	-28,50%	4,80%	61,70%
Irlanda	3,20%	0,00%	3,20%	3,20%
Portogallo	9,70%	-0,50%	9,20%	10,30%
Grecia	15,70%	0,00%	15,70%	15,70%
Cipro	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Germania	19,20%	-36,80%	-17,60%	56,00%
Francia	1,10%	-1,10%	0,00%	2,20%
Resto d'Europa	108,50%	-89,30%	19,20%	197,90%
Scandinavia	0,50%	0,00%	0,50%	0,50%
UK	49,10%	-64,20%	-15,00%	113,30%
US	20,00%	-20,40%	-0,40%	40,50%
Resto del Mondo	0,40%	-0,50%	-0,10%	0,80%
<b>Totale</b>	<b>302,00%</b>	<b>-250,00%</b>	<b>51,90%</b>	<b>552,00%</b>

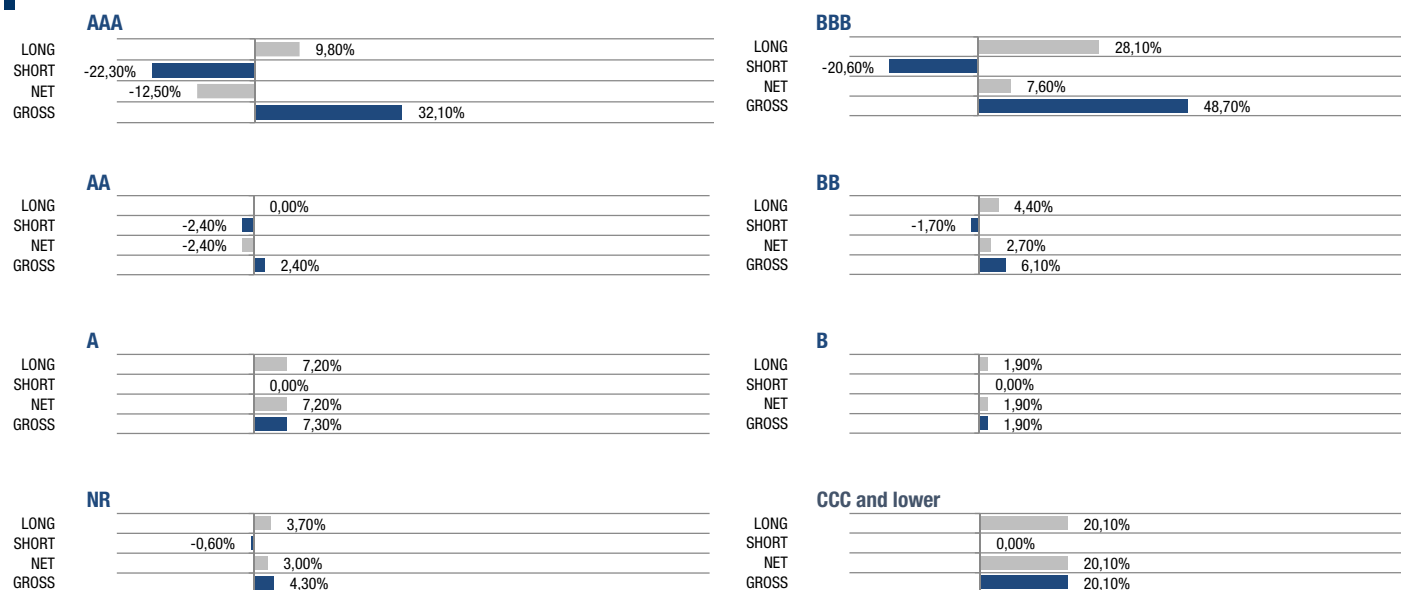
## COUNTRY BREAKDOWN



## DURATION BREAKDOWN

	0-1 ANNI	1-3 ANNI	3-5 ANNI	5-10 ANNI	>10 ANNI	TOTALE
Long	1,00%	11,00%	14,00%	15,00%	3,00%	45,00%
Short	0,00%	-9,00%	-17,00%	-23,00%	0,00%	-49,00%
Net	1,00%	2,00%	-3,00%	-8,00%	3,00%	-4,00%
Gross	1,00%	20,00%	31,00%	38,00%	3,00%	94,00%

## RATING BREAKDOWN



## SECTOR BREAKDOWN

	LONG	SHORT	NET	GROSS
Governativi	107,64%	-100,28%	7,36%	207,92%
Finanziari	125,46%	-57,85%	67,61%	183,31%
Minerari	8,82%	-10,02%	-1,20%	18,84%
Telecomunicazioni	4,30%	-15,10%	-10,80%	19,40%
Consumi Ciclici	1,43%	0,00%	1,43%	1,43%
Consumi Non-Ciclici	6,68%	0,00%	6,68%	6,68%
Business Diversificati	40,64%	-63,86%	-23,22%	104,50%
Energia / Petrolio	4,53%	0,00%	4,53%	4,53%
Industriali	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Tecnologici	0,43%	0,00%	0,43%	0,43%
Utilities	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Altri Settori	2,05%	-3,07%	-1,02%	5,12%
<b>Totale</b>	<b>301,99%</b>	<b>-250,17%</b>	<b>51,82%</b>	<b>552,16%</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)

Luglio 2017

	DATA PARTENZA	ISIN CODE	NAV	BLOOMBERG
HI NUMEN CREDIT FUND EUR D	17/04/2014	IE00BLG31403	94,87	HINCFEF ID
HI NUMEN CREDIT FUND USD D	02/05/2014	IE00BLG31627	96,71	HINCFUD ID
HI NUMEN CREDIT FUND CHF D	17/04/2014	IE00BLG31510	93,00	HINCFCD ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR I2	02/05/2014	IE00BLG30Y36	95,78	HINCEI2 ID
HI NUMEN CREDIT FUND USD I2	19/02/2016	IE00BV0L8052	98,13	HINUSI2 ID
HI NUMEN CREDIT FUND GBP I2	19/12/2014	IE00BLG30Z43	98,41	HINCIGI2 ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR DM2	17/04/2014	IE00BLG31064	96,89	HINEDM2 ID
HI NUMEN CREDIT FUND USD DM2	09/05/2014	IE00BLG31288	98,73	HINUDM2 ID
HI NUMEN CREDIT FUND CHF DM2	23/05/2014	IE00BLG31171	93,58	HINCDM2 ID
HI NUMEN CREDIT FUND GBP DM2	06/02/2015	IE00BLG31395	98,45	HINGDM2 ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR I INITIAL	28/09/2012	IE00B5M5F022	117,97	NUMCAI ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR I	01/10/2012	IE00B4ZWPV43	112,81	NUMCAEI ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR R	16/11/2012	IE00B59FC488	110,12	HINUMCR ID
HI NUMEN CREDIT FUND USD R	09/11/2012	IE00B4Z1G298	111,04	HINUSDR ID
HI NUMEN CREDIT FUND CHF R	23/11/2012	IE00B8BGWG21	104,97	HINCHFR ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR DM	07/12/2012	IE00B7C3TR53	110,05	HINCEDM ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR FOF	02/11/2012	IE00B84M0855	110,74	HINCFOF ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR A	19/07/2013	IE00BC9ZL398	106,74	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.

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.