

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 Dicembre 2016

Dicembre 2016

POLITICA DI INVESTIMENTO

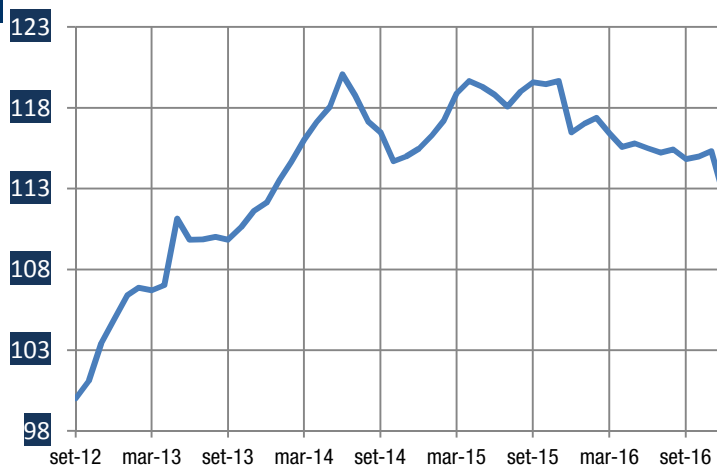
L'obiettivo di HI Numen Credit Fund è generare un rendimento annuale medio del 6% netto con una volatilità del 3,5%-4%, attraverso l'acquisto selettivo di bond con un profilo di volatilità contenuta, il trading opportunistico di bond ad alta volatilità (sugli emittenti più liquidi) e l'arbitraggio in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

RIEPILOGO MESE

NAV	30 dicembre 2016	€ 112,46
RENDIMENTO MENSILE	dicembre 2016	-2,55%
RENDIMENTO DA INIZIO ANNO		-3,51%
RENDIMENTO DALLA PARTENZA	ottobre 2012	12,38%
CAPITALE IN GESTIONE	dicembre 2016	€ 683.205.826

I suddetti dati si riferiscono alla classe EUR I.

ANDAMENTO DEL FONDO



COMMENTO DEL MESE

Performance mensile: il rendimento del fondo in dicembre è stato -2,55%. Il drawdown mensile è dipeso principalmente dalle posizioni corte su temi macro, aperte in prossimità del referendum italiano, e dalle posizioni lunghe sui subordinati della Banca Monte dei Paschi di Siena ("BMPS"). In seguito agli eventi di dicembre la tempistica del nostro trade è stata estesa di 2-3 mesi, ma non cambia la nostra aspettativa di performance. Attualmente deteniamo i bond a forte sconto rispetto ai prezzi di conversione fissati dal Decreto Governativo, e rimaniamo fiduciosi che nei prossimi mesi recupereranno valore generando un significativo profitto: potrebbero potenzialmente raddoppiare dai valori attuali. Attendiamo l'approvazione del nuovo piano organizzativo della Banca entro la fine di febbraio, unitamente all'approvazione del piano finale di ricapitalizzazione da parte delle autorità europee. Al momento stiamo già osservando una parziale risalita delle quotazioni nel mercato OTC e riteniamo che la svalutazione dei titoli in posizione sia dunque solo temporanea. L'esposizione del Fondo a questi titoli è inferiore al 3%. Passando ad altri temi, la strategia event-driven ha generato un contributo positivo nel mese. I posizionamenti più proficui sono stati quelli su Actelion, Rite Aid e Syngenta. Gli investimenti sulla struttura di capitale di queste società hanno performato bene sulla scia di notizie positive in merito alle imminenti fusioni. Ci aspettiamo un 2017 ancora ricco di eventi e deal di M&A, con interessanti opportunità di investimento sia dal lato azionario che obbligazionario.

Outlook: rimaniamo preoccupati dai livelli attuali dei mercati obbligazionari sia europei che globali, sia per motivazioni macro che di credito. In generale i livelli assoluti di debito sono ai massimi, a fronte di prospettive di crescita e

flussi di cassa solo in leggera ripresa; nel frattempo l'inflazione potrebbe risalire in seguito alla volatilità delle valute e agli interventi dell' OPEC. Ci sono diversi potenziali driver politici che potrebbero generare una nuova crisi dell' euro. Le negoziazioni per la Brexit, le elezioni francesi e quelle tedesche, il precario scenario politico italiano post referendum, sono solo alcune delle più evidenti cause potenziali di volatilità. Contrariamente al passato, il mercato non può più contare sul mantra di Draghi "faremo tutto quanto è possibile"; la BCE dovrà applicare politiche monetarie restrittive nello sforzo di allinearsi alla sfidante agenda elettorale della Merkel in Germania e per rispondere ai movimenti del dollaro e delle commodity, nonché ai cicli di rialzo dei tassi da parte della Fed. Siamo molto scettici sulla nuova amministrazione USA e ci aspettiamo che le nuove iniziative commerciali e geopolitiche eserciteranno una pressione sugli asset globali, ancora più importante dei benefici fiscali e di regolamentazione che i mercati hanno già generosamente prezzato. Siamo posizionati in linea con la nostra visione e convinti che vedremo parecchia volatilità a livello macro e un severo riprezzamento del rischio di credito degli emittenti europei, con violente correzioni degli asset rischiosi a livello globale. In questo scenario è necessario essere agili. La nostra capacità di trarre vantaggio dalle dislocazioni di mercato sia sul lato lungo che corto, unitamente alla nostra flessibilità nel posizionarci opportunisticamente sulle varie sub-strategie nei mercati liquidi, ci rende ben equipaggiati per navigare i mari impetuosi del 2017. L'ambiente macro offrirà numerose e interessanti opportunità per le nostre strategie e già abbiamo in portafoglio diverse posizioni che ci consentiranno di trarne vantaggio.

PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO	Benchmark Index
Rendimento annualizzato	2,78%	5,01%
Rendimento ultimi 12 mesi	-3,51%	6,43%
Rendimento annuo composito ultimi 3 anni	0,07%	3,99%
Rendimento annuo composito ultimi 4 anni	1,74%	4,24%
Indice di Sharpe (0,0%)	0,74	1,52
Mese Migliore	3,86% (05 2013)	2,24% (03 2016)
Mese Peggior	-2,66% (12 2015)	-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.

Dicembre 2016

FONDO vs Benchmark Index

		GEN	FEB	MAR	APR	MAG	GIU	LUG	AGO	SET	OTT	NOV	DIC	YTD
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

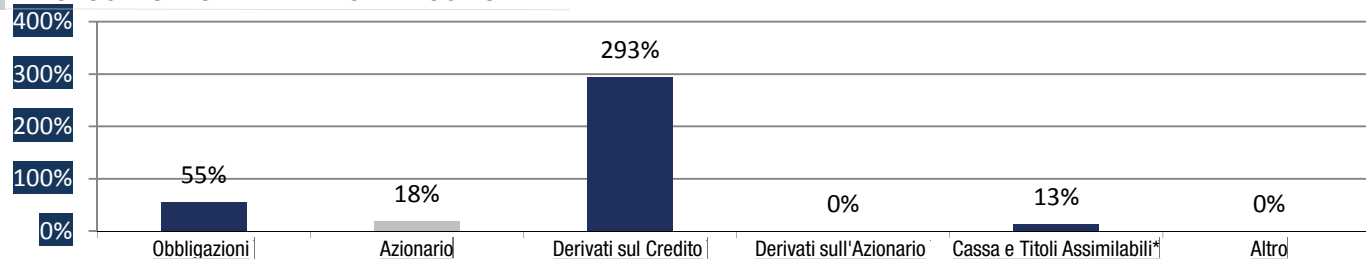
	PERFORMANCE	STANDARD DEVIATION	CORRELAZIONE
HI Numen Credit Fund	12,38%	3,83%	
Benchmark Index	23,07%	3,26%	12,24%
JP Morgan GBI Global in Local Currency	13,38%	3,30%	-6,31%

La standard deviation è calcolata utilizzando i dati mensili.

ANALISI DEL PORTAFOGLIO

Rendimento parte lunga	-1,55%	Rendimento parte corta	-1,50%	Duration media	0,46
------------------------	--------	------------------------	--------	----------------	------

TIPOLOGIA STRUMENTI IN PORTAFOGLIO

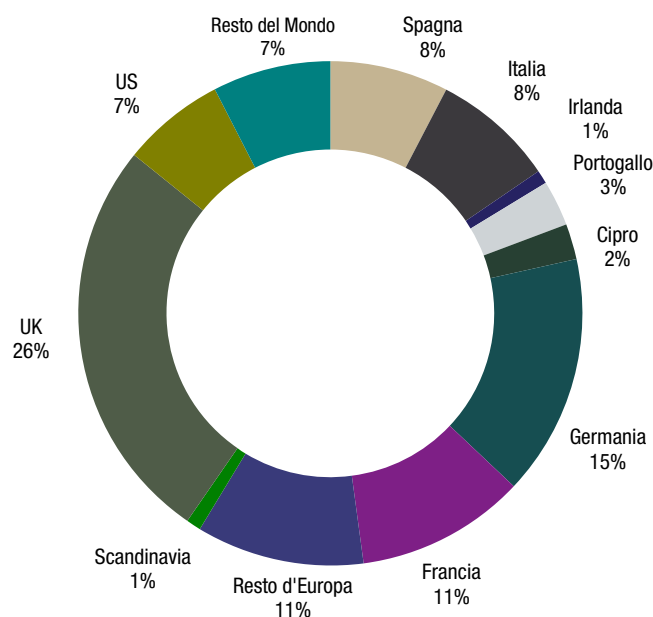


Percentuali calcolate usando il valore di mercato per i bond, per l'equity e per i derivati sull'azionario. Per i derivati sul credito viene utilizzato il nozionale aggiustato per il valore di mercato. Nel calcolo delle percentuali, al denominatore vengono utilizzati gli AUM. *Cassa e assimilabili include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

ESPOSIZIONE PER PAESE

	LONG	SHORT	NET	GROSS
Spagna	16,1%	-11,8%	4,2%	27,9%
Italia	14,1%	-14,7%	-0,6%	28,8%
Irlanda	1,7%	-1,4%	0,3%	3,1%
Portogallo	6,8%	-3,9%	2,9%	10,7%
Grecia	0,2%	0,0%	0,2%	0,2%
Cipro	7,9%	-0,5%	7,3%	8,4%
Germania	33,0%	-23,7%	9,3%	56,7%
Francia	14,0%	-25,9%	-12,0%	39,9%
Resto d'Europa	24,8%	-14,6%	10,2%	39,4%
Scandinavia	2,9%	-0,5%	2,4%	3,4%
UK	50,0%	-46,1%	4,0%	96,1%
US	11,8%	-12,4%	-0,6%	24,2%
Resto del Mondo	1,7%	-26,0%	-24,3%	27,8%
Totale	185,0%	-181,7%	3,3%	366,7%

COUNTRY BREAKDOWN



Dicembre 2016

DURATION BREAKDOWN

	0-1 ANNI	1-3 ANNI	3-5 ANNI	5-10 ANNI	>10 ANNI	TOTALE
Long	41,2%	12,0%	1,8%	22,1%	0,0%	77,1%
Short	0,0%	0,0%	0,0%	-23,7%	0,0%	-23,7%
Net	41,2%	12,0%	1,8%	-1,6%	0,0%	53,4%
Gross	41,2%	12,0%	1,8%	45,8%	0,0%	100,9%

RATING BREAKDOWN

Rating	LONG	SHORT	NET	GROSS
AAA				
	25,48%	-2,92%	22,56%	28,40%
BBB				
	32,93%	-46,40%	-13,47%	79,32%
AA				
	50,35%	-63,22%	-12,86%	113,57%
BB				
	10,47%	-13,21%	-2,74%	23,68%
A				
	22,94%	-32,51%	-9,57%	55,45%
B				
	11,86%	-0,28%	11,58%	12,13%
NR				
	10,90%	-13,78%	-2,88%	24,68%
CCC and lower				
	5,57%	-5,50%	0,07%	11,06%

SECTOR BREAKDOWN

	LONG	SHORT	NET	GROSS
Governativi	107,0%	-106,1%	0,9%	213,0%
Finanziari	34,6%	-35,3%	-0,7%	69,9%
Minerari	11,4%	-7,3%	4,1%	18,7%
Telecomunicazioni	5,8%	-7,4%	-1,6%	13,2%
Consumi Ciclici	8,8%	-6,0%	2,7%	14,8%
Consumi Non-Ciclici	11,0%	-16,9%	-6,0%	27,9%
Business Diversificati	0,3%	0,0%	0,3%	0,3%
Energia / Petrolio	1,0%	0,0%	0,9%	1,0%
Industriali	3,3%	-2,6%	0,7%	5,8%
Tecnologici	0,4%	0,0%	0,4%	0,4%
Utilities	1,6%	0,0%	1,6%	1,6%
Altri Settori	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Totale	185,0%	-181,7%	3,3%	366,7%

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

Dicembre 2016

	DATA PARTENZA	ISIN CODE	NAV	BLOOMBERG
HI NUMEN CREDIT FUND EUR D	17/04/2014	IE00BLG31403	94,83	HINCFEF ID
HI NUMEN CREDIT FUND USD D	02/05/2014	IE00BLG31627	95,79	HINCFUD ID
HI NUMEN CREDIT FUND CHF D	17/04/2014	IE00BLG31510	93,20	HINCFCD ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR I2	02/05/2014	IE00BLG30Y36	95,48	HINCEI2 ID
HI NUMEN CREDIT FUND USD I2	19/02/2016	IE00BVOL8052	96,50	HINUSI2 ID
HI NUMEN CREDIT FUND GBP I2	19/12/2014	IE00BLG30Z43	97,82	HINCGI2 ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR DM2	17/04/2014	IE00BLG31064	96,48	HINEDM2 ID
HI NUMEN CREDIT FUND USD DM2	09/05/2014	IE00BLG31288	97,49	HINUDM2 ID
HI NUMEN CREDIT FUND CHF DM2	23/05/2014	IE00BLG31171	93,44	HINCDM2 ID
HI NUMEN CREDIT FUND GBP DM2	06/02/2015	IE00BLG31395	97,66	HINGDM2 ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR I INITIAL	28/09/2012	IE00B5M5F022	117,27	NUMCAI ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR I	01/10/2012	IE00B4ZWPV43	112,46	NUMCAE ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR R	16/11/2012	IE00B59FC488	109,94	HINUMCR ID
HI NUMEN CREDIT FUND USD R	09/11/2012	IE00B4Z1G298	109,85	HINUSDR ID
HI NUMEN CREDIT FUND CHF R	23/11/2012	IE00B8BGWG21	105,15	HINCHFR ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR DM	07/12/2012	IE00B7C3TR53	109,39	HINCEDM ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR FOF	02/11/2012	IE00B84M0855	110,56	HINCFOF ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR A	19/07/2013	IE00BC9ZL398	106,10	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. 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.