

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 Maggio 2017

POLITICA DI INVESTIMENTO

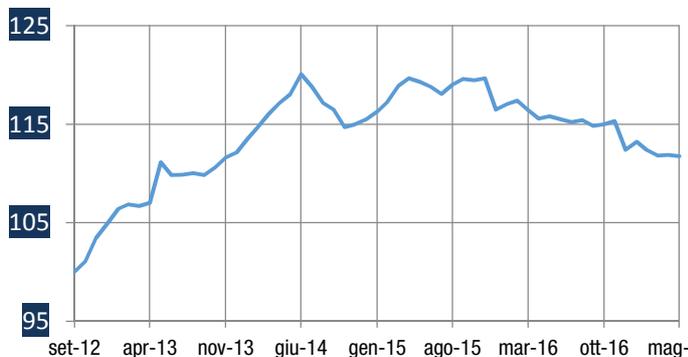
L'obiettivo di HI Numen Credit Fund è generare un rendimento annuale medio del 6% netto con una volatilità del 3,5%-4%, attraverso l'acquisto selettivo di bond con un profilo di volatilità contenuta, il trading opportunistico di bond ad alta volatilità (sugli emittenti più liquidi) e l'arbitraggio in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

RIEPILOGO MESE

NAV	31 maggio 2017	€ 111,84
RENDIMENTO MENSILE	1 maggio 2017	-0,09%
RENDIMENTO DA INIZIO ANNO		-0,55%
RENDIMENTO DALLA PARTENZA	1 ottobre 2012	11,76%
CAPITALE IN GESTIONE	1 maggio 2017	€ 472.463.658

I suddetti dati si riferiscono alla classe EUR I.

ANDAMENTO DEL FONDO



COMMENTO DEL MESE

Performance mensile: il rendimento netto di maggio è stato di -0,09%. I guadagni realizzati dal portafoglio long/short in titoli finanziari e sui bond di MPS sono stati compensati dalle perdite su trade tattici, sulle posizioni corte correlate a Brexit e su Rite Aid. Nel comparto finanziario, la nostra migliore posizione corta è stata quella sulle azioni e sull' AT1 di Banco Popular in Spagna, che sta avendo gravi problemi di liquidità e solvibilità. Tra le posizioni rialziste, il miglior contributo è venuto invece dall'AT1 di Caixa Geral De Depositos, che ha riportato solidi risultati nel primo trimestre. I nostri bond di BMPS sono leggermente saliti nel corso del mese. Le notizie sono state abbastanza positive: il 1 giugno la Commissione Europea ha annunciato di aver raggiunto un accordo con il Governo italiano sul piano di ristrutturazione. Questo spiana la strada alla ricapitalizzazione e i dettagli del piano saranno definiti nelle prossime settimane. Ci attendiamo di ricevere in luglio le azioni in cambio dei nostri bond, con re-listing nello stesso mese. Abbiamo fatto un passo indietro sul trade di reflazione, implementato con posizioni corte sul reddito fisso e coperture tattiche. Prevediamo comunque un riprezzamento significativo del reddito fisso in Europa nel prossimo anno, con la normalizzazione delle politiche monetarie e rialzi dei tassi. Abbiamo anche perso da alcune posizioni corte correlate a Brexit, in quanto il mercato continua ad ignorare gli effetti di una hard Brexit che riteniamo saranno disastrosi. Sul comparto Events, modesto contributo negativo da Rite Aid. In maggio, tuttavia, il deal con Walgreens ha fatto dei passi avanti, con le società che hanno certificato la sostanziale conformità alle richieste dell'FTC. L'autorità di vigilanza US darà il suo parere sulla fusione entro il 7 luglio. Siamo fortemente convinti di questo trade che abbiamo incrementato sia sul lato lungo azionario, che corto credito via CDS, in quanto crediamo che a) le

possibilità di questo deal siano più alte di quanto il mercato stia prezzando e b) anche nel caso in cui dovesse essere bloccato, i CDS di Rite Aid rifletteranno una posizione competitiva molto più debole della società.

Outlook: siamo molto positivi sul nostro portafoglio guardando alla seconda metà dell'anno. I temi che ancora si devono materializzare, soprattutto le posizioni su titoli finanziari distressed, ogni giorno si avvicinano al momento della loro realizzazione. Per BMPS, l'annuncio formale dell'approvazione della Commissione Europea ha eliminato un enorme ostacolo. Crediamo che il tasso di NPE (esposizioni non performing) lordo e netto della banca dopo la ristrutturazione sarà tra i migliori del settore in Italia e darà sostegno ai corsi azionari. Più in generale, lo scenario macro in Europa è positivo. Ci stiamo muovendo verso una nuova Europa, con segnali di maggiore integrazione e unione fiscale di fatto. Quest'ulteriore integrazione dovrebbe supportare i mercati azionari e del credito europei. I titoli finanziari, in modo particolare, potrebbero riprezzarsi molto e continuiamo ad attenderci molte opportunità sia sul lato azionario che obbligazionario. Un quadro più stabile in Europa favorirà una sana attività nel settore corporate e molte società estere saranno propense ad investire in asset europei. Il Regno Unito è il punto debole dell' Europa: le conseguenze di una Hard Brexit sono troppo onerose per essere ignorate e l'Inghilterra diventa sempre più vulnerabile. La probabilità di un attacco speculativo alla sterlina nel medio termine è, a nostro avviso, sottostimata, mentre il rischio di credito UK non è correttamente prezzato. I mesi a venire vedranno significativi sviluppi per il nostro portafoglio e ci aspettiamo che la nostra strategia dia i suoi frutti nella seconda parte dell'anno.

PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO	Benchmark Index
Rendimento annualizzato	2,41%	4,99%
Rendimento Ultimi 12 Mesi	-3,49%	5,09%
Rendimento annuo composto ultimi 3 anni	-1,81%	3,34%
Rendimento annuo composto ultimi 4 anni	0,14%	4,10%
Sharpe ratio (0,00%)	0,66	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.

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%
	Bench Index	-0,03%	0,96%	-0,25%	0,70%	0,60%								1,99%
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

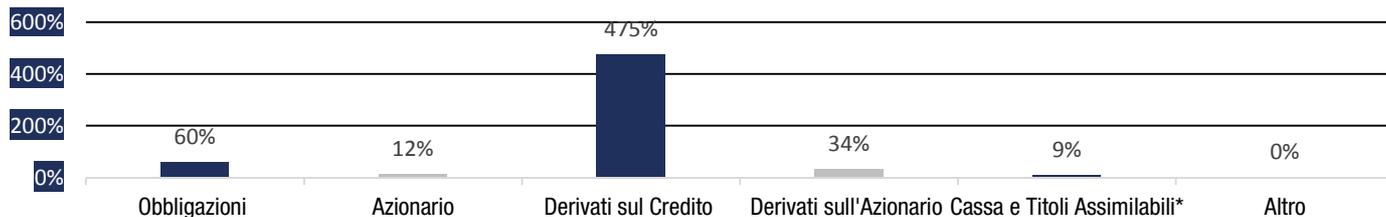
	PERFORMANCE	STANDARD DEVIATION	CORRELAZIONE
HI Numen Credit Fund	11,76%	3,71%	
Benchmark Index	25,51%	3,15%	11,23%
JP Morgan GBI Global in Local Currency	14,49%	3,21%	-7,77%

La standard deviation è calcolata utilizzando i dati mensili.

ANALISI DEL PORTAFOGLIO

Rendimento parte lunga	-0,04%	Rendimento parte corta	-0,05%	Duration media	0,67
------------------------	--------	------------------------	--------	----------------	------

TIPOLOGIA STRUMENTI IN PORTAFOGLIO

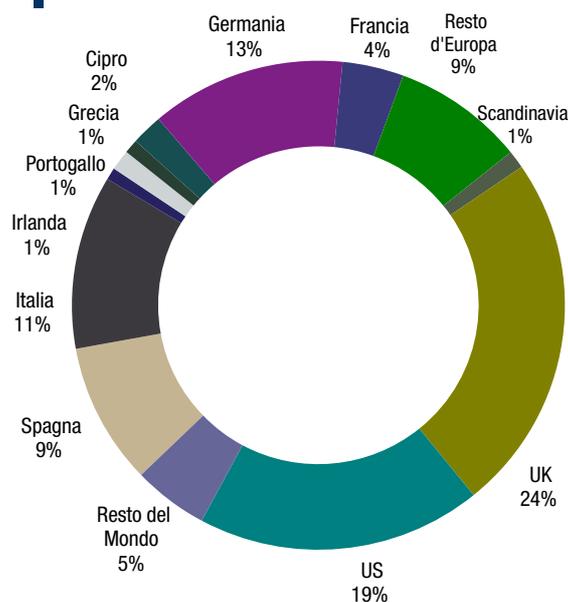


Percentuali calcolate usando il valore di mercato per i bond, per l'equity e per i derivati sull'azionario. Per i derivati sul credito viene utilizzato il nozionale aggiustato per il valore di mercato. Nel calcolo delle percentuali, al denominatore vengono utilizzati gli AUM. *Cassa e assimilabili include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

ESPOSIZIONE PER PAESE

	LONG	SHORT	NET	GROSS
Spagna	47,20%	-7,20%	40,00%	54,50%
Italia	37,90%	-28,80%	9,00%	66,70%
Irlanda	4,60%	-0,10%	4,50%	4,70%
Portogallo	7,20%	-0,70%	6,50%	7,90%
Grecia	5,40%	0,00%	5,40%	5,40%
Cipro	11,20%	-0,70%	10,50%	11,90%
Germania	34,80%	-39,50%	-4,70%	74,40%
Francia	12,90%	-10,40%	2,60%	23,30%
Resto d'Europa	27,20%	-23,20%	4,00%	50,30%
Scandinavia	4,20%	-2,60%	1,60%	6,90%
UK	70,60%	-67,40%	3,30%	138,00%
US	42,60%	-65,90%	-23,30%	108,60%
Resto del Mondo	2,90%	-25,80%	-22,90%	28,70%
Totale	308,80%	-272,40%	36,40%	581,20%

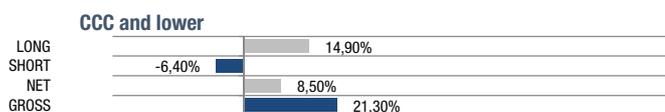
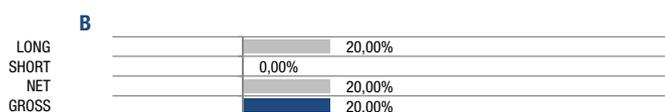
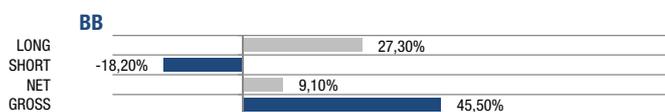
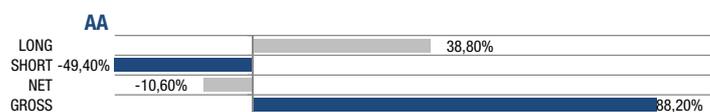
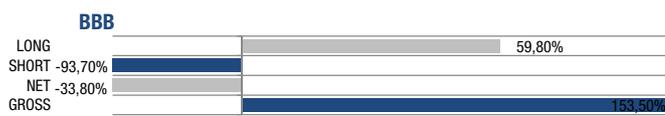
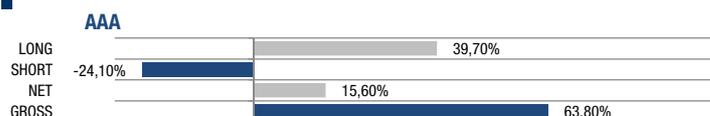
COUNTRY BREAKDOWN



DURATION BREAKDOWN

	0-1 ANNI	1-3 ANNI	3-5 ANNI	5-10 ANNI	>10 ANNI	TOTALE
Long	2,90%	54,00%	14,00%	17,10%	0,00%	88,00%
Short	-0,20%	-14,50%	-13,00%	-16,40%	0,00%	-44,10%
Net	2,70%	39,50%	1,00%	0,70%	0,00%	43,90%
Gross	3,20%	68,40%	27,00%	33,50%	0,00%	132,20%

RATING BREAKDOWN



SECTOR BREAKDOWN

	LONG	SHORT	NET	GROSS
Governativi	130,06%	-101,22%	28,84%	231,29%
Finanziari	101,72%	-53,00%	48,73%	154,72%
Minerari	12,56%	-17,57%	-5,01%	30,13%
Telecomunicazioni	19,02%	-21,91%	-2,90%	40,93%
Consumi Ciclici	13,20%	-19,04%	-5,84%	32,24%
Consumi Non-Ciclici	15,92%	-30,82%	-14,90%	46,74%
Business Diversificati	0,52%	-0,30%	0,23%	0,82%
Energia / Petrolio	6,40%	-6,73%	-0,33%	13,13%
Industriali	5,31%	-11,76%	-6,45%	17,07%
Tecnologici	0,44%	-3,34%	-2,90%	3,78%
Utilities	3,36%	-6,69%	-3,33%	10,06%
Altri Settori	0,27%	0,00%	0,27%	0,27%
Totale	308,79%	-272,38%	36,41%	581,17%

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)

Maggio 2017

	DATA PARTENZA	ISIN CODE	NAV	BLOOMBERG
HI NUMEN CREDIT FUND EUR D	17/04/2014	IE00BLG31403	94,13	HINCFEF ID
HI NUMEN CREDIT FUND USD D	02/05/2014	IE00BLG31627	95,63	HINCFUD ID
HI NUMEN CREDIT FUND CHF D	17/04/2014	IE00BLG31510	92,33	HINCFCD ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR I2	02/05/2014	IE00BLG30Y36	94,96	HINCEI2 ID
HI NUMEN CREDIT FUND USD I2	19/02/2016	IE00BV0L8052	96,94	HINUSI2 ID
HI NUMEN CREDIT FUND GBP I2	19/12/2014	IE00BLG30Z43	97,45	HINCIG2 ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR DM2	17/04/2014	IE00BLG31064	96,03	HINEDM2 ID
HI NUMEN CREDIT FUND USD DM2	09/05/2014	IE00BLG31288	97,54	HINUDM2 ID
HI NUMEN CREDIT FUND CHF DM2	23/05/2014	IE00BLG31171	92,83	HINCDM2 ID
HI NUMEN CREDIT FUND GBP DM2	06/02/2015	IE00BLG31395	97,48	HINGDM2 ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR I INITIAL	28/09/2012	IE00B5M5F022	116,86	NUMCAI ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR I	01/10/2012	IE00B4ZWPV43	111,84	NUMCAEI ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR R	16/11/2012	IE00B59FC488	109,22	HINUMCR ID
HI NUMEN CREDIT FUND USD R	09/11/2012	IE00B4Z1G298	109,76	HINUSDR ID
HI NUMEN CREDIT FUND CHF R	23/11/2012	IE00B8BGWG21	104,24	HINCHFR ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR DM	07/12/2012	IE00B7C3TR53	109,02	HINCEDM ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR FOF	02/11/2012	IE00B84M0855	109,84	HINCFOF ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR A	19/07/2013	IE00BC9ZL398	105,74	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.