

## 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 Agosto 2018

## POLITICA DI INVESTIMENTO

L'obiettivo di HI Numen Credit Fund è generare un rendimento annuale medio del 4% 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

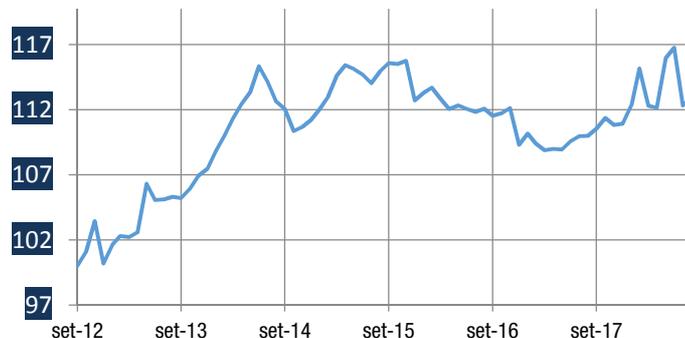
NAV	31 ago 2018	€ 113,04
RENDIMENTO MENSILE	ago 2018	0,56%
RENDIMENTO DA INIZIO ANNO		1,85%
RENDIMENTO DALLA PARTENZA	ott 2012	16,93%
CAPITALE IN GESTIONE	ago 2018	€ 470.072.962,00

I suddetti dati si riferiscono alla classe EUR I fino a novembre 2012 e alla classe EUR DM da dicembre 2012.

## COMMENTO DEL MESE

**Performance:** il fondo ha generato una performance di +0,56% in agosto. La posizione che ha contribuito maggiormente è stata quella su Shire/Takeda nel book Events. Abbiamo inoltre generato profitti sul nostro corto credito di Bayer. Contributi negativi sono invece venuti da Altice e dalla nostra posizione residuale in governativi greci. Nella componente Events, il nostro posizionamento su Shire/Takeda ha reso 27 bps, dato l'avanzamento del processo di approvazione del deal e il proseguimento del rialzo del titolo Shire. Gli utili di Shire, usciti il 31 luglio, sono stati molto solidi, rinforzando il rationale dell'acquisizione da parte di Takeda. Shire UK ha beneficiato dalla debolezza della sterlina, visto che l'acquisizione sarà in USD e JPY. Ci aspettiamo che la sterlina sia volatile nei prossimi mesi, pertanto, mantenendo il posizionamento rialzista Shire parzialmente coperto con il corto Takeda, abbiamo cambiato le caratteristiche del lungo sostituendo Shire UK con Shire US ADRs per minimizzare la componente valutaria. Abbiamo poi guadagnato dal corto credito di Bayer, che ha contribuito per 11 bps. Dopo che l'acquisizione di Monsanto si è conclusa, abbiamo mantenuto il nostro corto sui perpetui di Bayer, attendendoci un aumento del livello di indebitamento e dei rischi legali dalla parte di Monsanto. Abbiamo beneficiato dalla rinnovata pressione su Bayer in conseguenza del verdetto avverso sugli erbicidi (glifosato) di Monsanto, chiamato Roundup. La reazione sull'azione di Bayer è stata molto più pronunciata di quella sui bond perpetui, quindi abbiamo parzialmente coperto i nostri corti con qualche strategia bullish tramite opzioni sull'azione. Nel frattempo, Altice ci è costata 11 bps nel corso del mese. La società ha annunciato dei risultati parzialmente deludenti il 2 agosto ma, più importante, nello stesso giorno, l'ARCEP (ovvero l'autorità per la regolamentazione delle comunicazioni elettroniche), ha lanciato un bando di gara per la redistribuzione di alcune licenze 2G, 3G e 4G entro il 2 di ottobre, con i 4 operatori che teoricamente non possono parlarsi durante il periodo di gara. Quindi con le discussioni su M&A fuori dal tavolo per il momento, e lo scenario di risk off del mese, lo stock ha aggressivamente ceduto terreno recuperando solo parzialmente nella seconda parte del mese. Abbiamo registrato piccole perdite (-14bps) nella posizione lunga bond greci

## ANDAMENTO DEL FONDO



controbilanciata da corti su altri Paesi periferici. Appena è stato chiaro che non ci sarebbe stata nessuna sorpresa positiva da parte della ECB (circa una possibile inclusione della Grecia nel QE) all'inizio di agosto, abbiamo ridotto il rischio. Siamo rimasti con una posizione molto più piccola, completamente coperta da corti in altri periferici. Abbiamo successivamente venduto tutta la posizione.

**Outlook:** il processo di normalizzazione delle politiche monetarie a livello globale è appena cominciato, e abbiamo già iniziato a registrare i primi segnali della ridotta liquidità con l'attacco della valuta turca e la più elevata volatilità dei governativi italiani. Considerata la forza del complesso delle materie prime e del petrolio e la pressione accumulata sui salari in vari segmenti dell'economia, non ci aspettiamo che i dati di inflazione possano offrire un motivo ai banchieri centrali per rallentare. La guerra commerciale potrebbe, sfortunatamente, aggiungere pressione al mix inflattivo abbastanza in fretta. Ogni riduzione di liquidità nell'ultimo trimestre, di un anno già di per sé problematico, potrebbe comportare una correzione significativa su diversi attivi rischiosi. Il canale di trasmissione e formazione dei prezzi dei mercati è ormai dominato dagli asset managers piuttosto che dalle banche di investimento, e quindi ogni ciclo di rimborso sequenziale può scalare facilmente da ETFs ai fondi comuni con liquidità giornaliera. Con la negatività che circonda l'approvazione della nuova legge di bilancio italiana e le negoziazioni su Brexit, crediamo che l'Europa stia diventando un po' "iper-venduta" mentre, al contrario, gli Stati Uniti sono "iper-comprati", nonostante le crescenti tensioni con la Cina e le elezioni di metà mandato. Una inversione dell'outperformance degli US può essere considerata una possibilità seria anche in un mercato in correzione. La combinazione di bassa liquidità e minor pazienza dell'investitore potrà offrire grandi opportunità selettive in specifiche società, con molta volatilità, e pertanto utilizzeremo il nostro approccio muovendoci sull'intera capital structure per capitalizzare su questi eventi. Come sempre, intendiamo rimanere liquidi e opportunistici in quello che potrà essere un mercato incredibilmente volatile.

## PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO	Benchmark Index
Rendimento annualizzato	2,68%	4,15%
Rendimento ultimi 12 Mesi	2,71%	0,40%
Rendimento annuo composto ultimi 5 anni	1,41%	3,64%
Sharpe ratio (0,00%)	0,66	1,41
Mese Migliore	3,63% (05 2013)	2,24% (03 2016)
Mese Peggior	-3,79% (07 2018)	-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. I suddetti dati si riferiscono alla classe EUR I fino a novembre 2012 e alla classe EUR DM da dicembre 2012.

Agosto 2018

## FONDO vs Benchmark Index

		GEN	FEB	MAR	APR	MAG	GIU	LUG	AGO	SET	OTT	NOV	DIC	YTD
2018	<b>FONDO</b>	<b>1,34%</b>	<b>2,46%</b>	<b>-2,50%</b>	<b>-0,13%</b>	<b>3,42%</b>	<b>0,67%</b>	<b>-3,79%</b>	<b>0,56%</b>					<b>1,85%</b>
	Bench Index	-0,05%	-0,31%	-0,13%	0,31%	-0,71%	-0,23%	0,87%	0,03%					-0,23%
2017	<b>FONDO</b>	<b>0,78%</b>	<b>-0,69%</b>	<b>-0,47%</b>	<b>0,08%</b>	<b>-0,04%</b>	<b>0,58%</b>	<b>0,36%</b>	<b>0,01%</b>	<b>0,53%</b>	<b>0,71%</b>	<b>-0,48%</b>	<b>0,09%</b>	<b>1,46%</b>
	Bench Index	-0,03%	0,96%	-0,25%	0,70%	0,60%	-0,18%	0,73%	0,40%	0,12%	0,97%	-0,27%	-0,20%	3,61%
2016	<b>FONDO</b>	<b>0,52%</b>	<b>0,34%</b>	<b>-0,77%</b>	<b>-0,68%</b>	<b>0,24%</b>	<b>-0,22%</b>	<b>-0,20%</b>	<b>0,21%</b>	<b>-0,48%</b>	<b>0,18%</b>	<b>0,34%</b>	<b>-2,50%</b>	<b>-3,02%</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>0,74%</b>	<b>0,82%</b>	<b>1,47%</b>	<b>0,70%</b>	<b>-0,26%</b>	<b>-0,37%</b>	<b>-0,58%</b>	<b>0,83%</b>	<b>0,52%</b>	<b>-0,07%</b>	<b>0,22%</b>	<b>-2,62%</b>	<b>1,35%</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>1,29%</b>	<b>1,01%</b>	<b>1,23%</b>	<b>1,01%</b>	<b>0,82%</b>	<b>1,75%</b>	<b>-1,05%</b>	<b>-1,33%</b>	<b>-0,52%</b>	<b>-1,49%</b>	<b>0,30%</b>	<b>0,49%</b>	<b>3,49%</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>1,45%</b>	<b>0,63%</b>	<b>-0,05%</b>	<b>0,34%</b>	<b>3,63%</b>	<b>-1,18%</b>	<b>0,06%</b>	<b>0,18%</b>	<b>-0,10%</b>	<b>0,70%</b>	<b>0,94%</b>	<b>0,50%</b>	<b>7,27%</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>0,26%</b>	<b>3,71%</b>
	Bench Index										1,57%	1,15%	1,45%	4,22%

I suddetti dati si riferiscono alla classe EUR I fino a novembre 2012 e alla classe EUR DM da dicembre 2012. 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

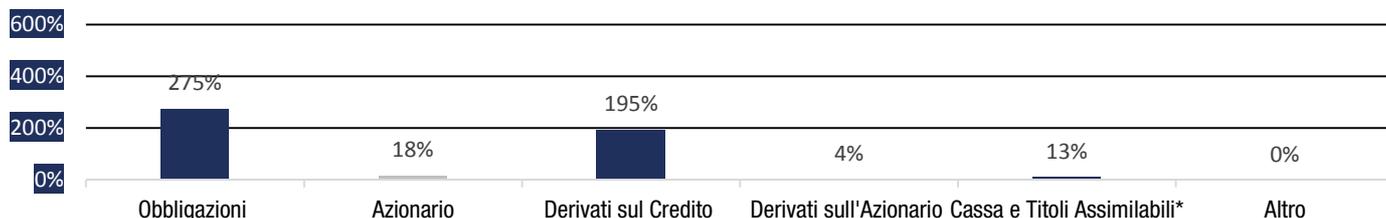
	PERFORMANCE	STANDARD DEVIATION	CORRELAZIONE
HI Numen Credit Fund	16,93%	4,16%	
Benchmark Index	27,22%	2,92%	-1,27%
JP Morgan GBI Global in Local Currency	14,42%	3,00%	-7,89%

La standard deviation è calcolata utilizzando i dati mensili. I suddetti dati si riferiscono alla classe EUR I fino a novembre 2012 e alla classe EUR DM da dicembre 2012.

## ANALISI DEL PORTAFOGLIO

Rendimento parte lunga	0,44%	Rendimento parte corta	0,07%	Duration media	-2,60
------------------------	-------	------------------------	-------	----------------	-------

## TIPOLOGIA STRUMENTI IN PORTAFOGLIO

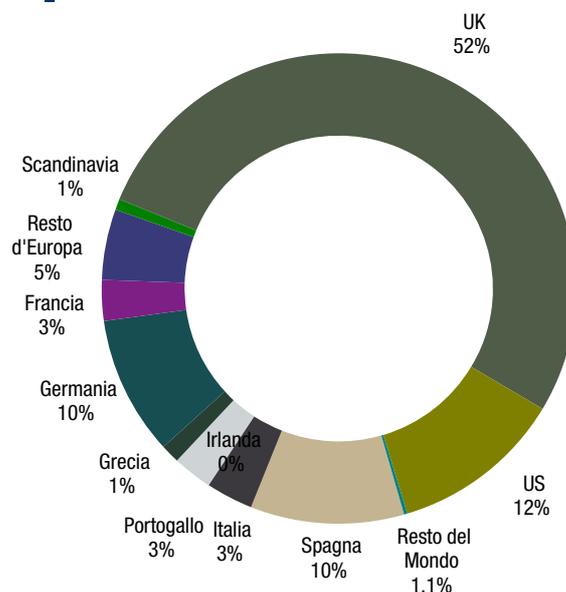


Percentuali calcolate usando il valore di mercato per i bond, per l'equity e per i derivati sull'azionario. Per i derivati sul credito viene utilizzato il nozionale aggiustato per il valore di mercato. Nel calcolo delle percentuali, al denominatore vengono utilizzati gli AUM. \*Cassa e assimilabili include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

## ESPOSIZIONE PER PAESE

	LONG	SHORT	NET	GROSS
Spagna	35,90%	-15,60%	20,30%	51,50%
Italia	10,60%	-5,20%	5,50%	15,80%
Irlanda	0,00%	0,00%	0,00%	0,10%
Portogallo	7,40%	-5,90%	1,50%	13,20%
Grecia	6,40%	0,00%	6,40%	6,40%
Cipro	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Germania	12,60%	-34,30%	-21,70%	46,90%
Francia	3,20%	-10,60%	-7,30%	13,80%
Resto d'Europa	10,20%	-13,70%	-3,50%	23,90%
Scandinavia	0,30%	-3,40%	-3,10%	3,70%
UK	212,80%	-44,50%	168,30%	257,40%
US	23,70%	-34,20%	-10,50%	57,90%
Resto del Mondo	0,00%	-1,10%	-1,10%	1,10%
<b>Totale</b>	<b>323,20%</b>	<b>-168,60%</b>	<b>154,60%</b>	<b>491,70%</b>

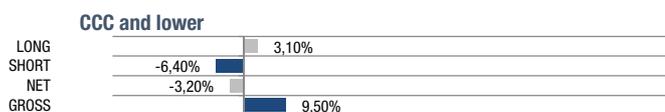
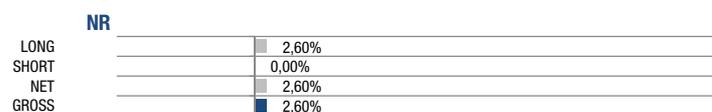
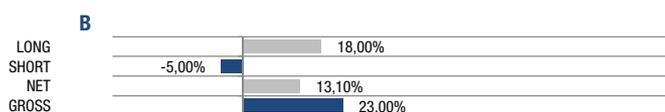
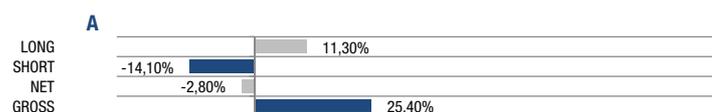
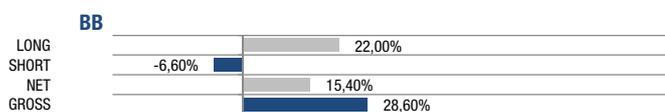
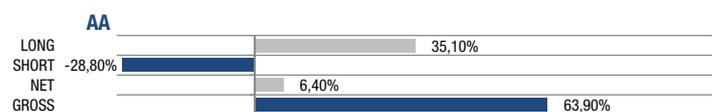
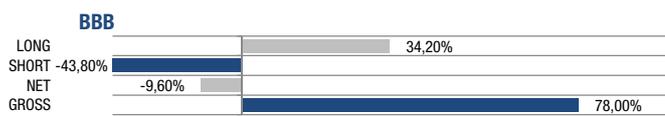
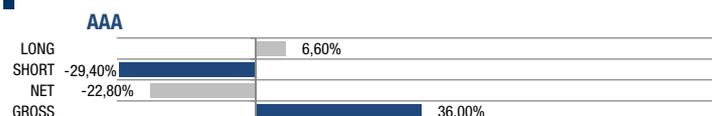
## COUNTRY BREAKDOWN



## DURATION BREAKDOWN

	0-1 ANNI	1-3 ANNI	3-5 ANNI	5-10 ANNI	>10 ANNI	TOTALE
Long	29,00%	7,00%	1,00%	27,00%	7,00%	73,00%
Short	0,00%	-9,00%	0,00%	-17,00%	-7,00%	-32,00%
Net	29,00%	-2,00%	-15,00%	21,00%	-2,00%	31,00%
Gross	29,00%	17,00%	18,00%	34,00%	17,00%	114,00%

## RATING BREAKDOWN



## SECTOR BREAKDOWN

	LONG	SHORT	NET	GROSS
Governativi	231,40%	-63,64%	167,75%	295,04%
Finanziari	54,89%	-22,61%	32,28%	77,50%
Minerari	0,45%	-2,94%	-2,50%	3,39%
Telecomunicazioni	17,87%	-27,88%	-10,01%	45,74%
Consumi Ciclici	2,66%	-2,02%	0,64%	4,68%
Consumi Non-Ciclici	7,65%	-19,15%	-11,50%	26,80%
Business Diversificati	1,77%	0,00%	1,77%	1,77%
Energia / Petrolio	0,33%	-2,19%	-1,85%	2,52%
Industriali	0,74%	-5,89%	-5,15%	6,63%
Tecnologici	0,40%	-10,95%	-10,55%	11,36%
Utilities	0,77%	-6,41%	-5,65%	7,18%
Altri Settori	4,26%	-4,89%	-0,63%	9,14%
<b>Totale</b>	<b>323,17%</b>	<b>-168,57%</b>	<b>154,61%</b>	<b>491,74%</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)

Agosto 2018

	DATA PARTENZA	ISIN CODE	NAV	BLOOMBERG
HI NUMEN CREDIT FUND EUR D	17/04/2014	IE00BLG31403	96,63	HINCFEF ID
HI NUMEN CREDIT FUND USD D	02/05/2014	IE00BLG31627	100,51	HINCFUD ID
HI NUMEN CREDIT FUND CHF D	17/04/2014	IE00BLG31510	94,09	HINCFCD ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR I2	02/05/2014	IE00BLG30Y36	98,04	HINCEI2 ID
HI NUMEN CREDIT FUND USD I2	19/02/2016	IE00BV0L8052	101,61	HINUSI2 ID
HI NUMEN CREDIT FUND GBP I2	19/12/2014	IE00BLG30Z43	101,16	HINCGI2 ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR DM2	17/04/2014	IE00BLG31064	99,34	HINEDM2 ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR DM	07/12/2012	IE00B7C3TR53	113,04	HINCEDM ID
HI NUMEN CREDIT FUND USD DM2	09/05/2014	IE00BLG31288	102,79	HINUDM2 ID
HI NUMEN CREDIT FUND CHF DM2	23/05/2014	IE00BLG31171	95,37	HINCDM2 ID
HI NUMEN CREDIT FUND GBP DM2	06/02/2015	IE00BLG31395	101,43	HINGDM2 ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR I INITIAL	28/09/2012	IE00B5M5F022	121,26	NUMCAI ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR I	28/09/2012	IE00B4ZWPV43	115,47	NUMCAEI ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR R	16/11/2012	IE00B59FC488	112,41	HINUMCR ID
HI NUMEN CREDIT FUND USD R	09/11/2012	IE00B4Z1G298	115,73	HINUSDR ID
HI NUMEN CREDIT FUND CHF R	23/11/2012	IE00B8BGWG21	106,49	HINCHFR ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR FOF	02/11/2012	IE00B84M0855	97,41	HINCFOF ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR A	19/07/2013	IE00BC9ZL398	109,71	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.