

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 Aprile 2019

POLITICA DI INVESTIMENTO

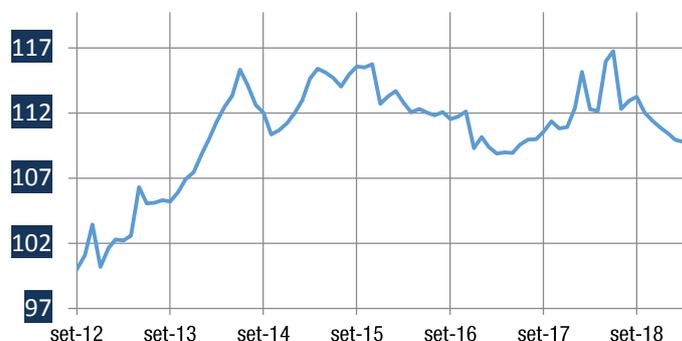
L'obiettivo di HI Numen Credit Fund è generare un rendimento annuale medio del 4% netto con una volatilità del 3,5%-4%, attraverso l'acquisto selettivo di bond con un profilo di volatilità contenuta, il trading opportunistico di bond ad alta volatilità (sugli emittenti più liquidi) e l'arbitraggio in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

RIEPILOGO MESE

NAV	l 30 apr 2019	€ 109,54
RENDIMENTO MENSILE	l apr 2019	-0,31%
RENDIMENTO DA INIZIO ANNO		-1,27%
RENDIMENTO DALLA PARTENZA	l ott 2012	13,31%
CAPITALE IN GESTIONE	l apr 2019	€ 367.865.238,37

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

ANDAMENTO DEL FONDO



COMMENTO DEL MESE

Performance mensile: Il fondo ha perso 31 bps nel mese di Aprile. Il book Events ha contribuito positivamente per +40bps, la posizione più grande era Anadarko/Chevron/Occidental (+45bps). Anadarko ha approvato l'acquisizione da parte di Chevron per 65\$ per azione il 12 Aprile. Abbiamo costruito sia la posizione sullo spread azionario APC/CVX – lungo azioni Anadarko e corto azioni Chevron, contando sul bid di OXY per APC, vs. corto sul credito tramite CDS. Il 24 Aprile, OXY ha fatto un'offerta per APC equivalente a 76\$ per azione, iniziando quindi una potenziale guerra per l'acquisizione di Anadarko. Abbiamo aumentato la nostra posizione in APC e poi abbiamo modificato, prima parzialmente, poi totalmente, il nostro corto da CVX a OXY.

Il book Corporates ha registrato un mese molto positivo contribuendo per +23bps, con in particolare un contributo positivo dalla posizione stressed credit Nyrstar (+5bps) e da Valens Grows (+18bps), un'azienda agritech canadese che si avvale anche di un business di laboratori di test che sta pianificando di espandersi in Europa. La società sta crescendo esponenzialmente grazie alla estrazione della cannabis e capacità di R&D. Sia la strategia TMT che quella sui Finanziari hanno registrato contributi negativi per circa -18bps e -4bps, rispettivamente. Il nostro tema core fondamentale ha dato profitti con Ericsson (+11bps). ASML ha perso 11 bps e ulteriori perdite sono derivate dalle nostre posizioni di copertura (-8bps). Il portafoglio di credito su Finanziari è salito di 6bps includendo anche le nuove emissioni. Il book azionario ha perso 6 bps, principalmente dalla nostre posizioni corte su HSBC e Standard Chartered (-38 bps combinati).

Le nostre posizioni Macro inclusa Brexit hanno perso 71 bps. Crediamo che le probabilità per un governo laburista stiano aumentando e ci aspettiamo che la BoE faccia un U-turn aggressivo prima della fine dell'estate.

Outlook: L'unico vero supporto a questo incredibile rally di mercato è derivato dal linguaggio posto in atto dalle banche centrali, sia la Fed che la ECB, le quali hanno dimessamente persistito nel loro aggressivo tightening quantitativo in modo quasi schizofrenico se comparato ai loro statement particolarmente accomodanti. C'è una quantità di possibili shock esogeni, come ad esempio le elezioni europee, l'Argentina, con la messa in campo di uno dei programmi di salvataggio più grandi di sempre da parte del Fondo Monetario Internazionale, sprecato per supportare il peso, senza contare che il petrolio potrebbe schizzare verso l'alto a causa delle sanzioni all'Iran, della guerra in Libia e della situazione politica in Venezuela con il collasso del regime di Maduro.

Strutturalmente parlando, rimaniamo dell'opinione che, a parte ogni possibile shock transitorio, ci siano minacce persistenti che sono supportate e amplificate dal QE mentre le banche centrali stanno raggiungendo il loro limite operativo, con la ECB che sarà la prima ad approcciarlo, una volta che avverrà l'uscita di Draghi. L'effetto collaterale del QE è stato un incredibile e massivo superinvestimento di capex da parte di aziende tecnologiche molto produttive, che sta alimentando una bolla di over-capacity che porterà a un credit crunch senza precedenti, dovuto ai giganti tecnologici e a start up di aziende tecnologiche che entreranno anche in settori non tech già molto indebitati. Non abbiamo bisogno di una recessione globale o di una singola economia, abbiamo solo bisogno di warning su fatturati/profitti in un settore industriale per dare il via al tutto. I canali di trasmissione per la formazione del prezzo dei titoli stanno creando una leva finanziaria mai avuta prima, con grandi squilibri tra la liquidità giornaliera/istantanea promessa e attivi non più prezzati su modelli ma su mercati ideali che non esistono più.

PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO	Benchmark Index
Rendimento annualizzato	1,92%	4,16%
Rendimento ultimi 12 Mesi	-2,39%	2,74%
Rendimento annuo composto ultimi 5 anni	-0,53%	2,98%
Sharpe ratio (0,00%)	0,49	1,39
Mese Migliore	3,63% (05 2013)	2,24% (03 2016)
Mese Peggior	-3,79% (07 2018)	-1,83% (06 2015)

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.

Aprile 2019

FONDO vs Benchmark Index

		GEN	FEB	MAR	APR	MAG	GIU	LUG	AGO	SET	OTT	NOV	DIC	YTD
2019	FONDO	-0,40%	-0,43%	-0,14%	-0,31%									-1,27%
	Bench Index	1,60%	1,19%	1,15%	0,99%									5,01%
2018	FONDO	1,34%	2,46%	-2,50%	-0,13%	3,42%	0,67%	-3,79%	0,56%	0,27%	-1,09%	-0,54%	-0,48%	-0,04%
	Bench Index	-0,05%	-0,31%	-0,13%	0,31%	-0,71%	-0,23%	0,87%	0,03%	-0,09%	-0,57%	-1,29%	-0,17%	-2,33%
2017	FONDO	0,78%	-0,69%	-0,47%	0,08%	-0,04%	0,58%	0,36%	0,01%	0,53%	0,71%	-0,48%	0,09%	1,46%
	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	FONDO	0,52%	0,34%	-0,77%	-0,68%	0,24%	-0,22%	-0,20%	0,21%	-0,48%	0,18%	0,34%	-2,50%	-3,02%
	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	0,74%	0,82%	1,47%	0,70%	-0,26%	-0,37%	-0,58%	0,83%	0,52%	-0,07%	0,22%	-2,62%	1,35%
	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	1,29%	1,01%	1,23%	1,01%	0,82%	1,75%	-1,05%	-1,33%	-0,52%	-1,49%	0,30%	0,49%	3,49%
	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	1,45%	0,63%	-0,05%	0,34%	3,63%	-1,18%	0,06%	0,18%	-0,10%	0,70%	0,94%	0,50%	7,27%
	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%	0,26%	3,71%
	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

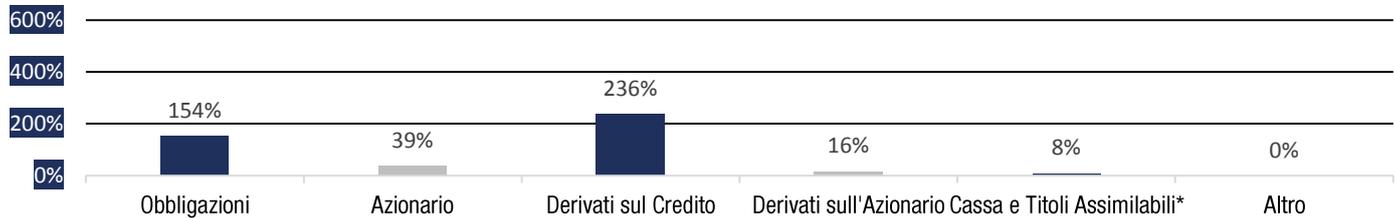
	PERFORMANCE	STANDARD DEVIATION	CORRELAZIONE
HI Numen Credit Fund	13,31%	4,01%	
Benchmark Index	30,78%	2,96%	-0,08%
JP Morgan GBI Global in Local Currency	18,36%	3,01%	-8,78%

La standard deviation è calcolata utilizzando i dati mensili.

ANALISI DEL PORTAFOGLIO

Rendimento parte lunga	1,84%	Rendimento parte corta	-2,15%	Duration media	1,03
------------------------	-------	------------------------	--------	----------------	------

TIPOLOGIA STRUMENTI IN PORTAFOGLIO

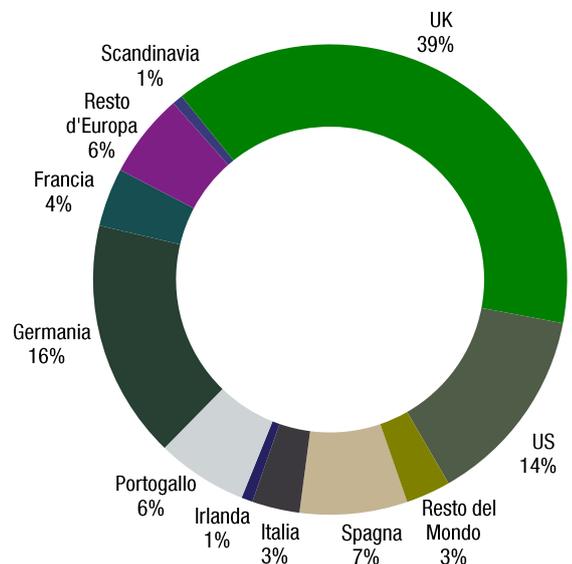


Percentuali calcolate usando il valore di mercato per i bond, per l'equity e per i derivati sull'azionario. Per i derivati sul credito viene utilizzato il nozionale aggiustato per il valore di mercato. Nel calcolo delle percentuali, al denominatore vengono utilizzati gli AUM. *Cassa e assimilabili include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

ESPOSIZIONE PER PAESE

	LONG	SHORT	NET	GROSS
Spagna	21,10%	-11,40%	9,70%	32,50%
Italia	4,50%	-9,90%	-5,40%	14,40%
Irlanda	3,20%	-0,20%	3,00%	3,40%
Portogallo	17,30%	-10,20%	7,10%	27,50%
Grecia	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Cipro	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Germania	37,40%	-35,10%	2,30%	72,50%
Francia	3,40%	-14,40%	-11,00%	17,80%
Resto d'Europa	11,70%	-13,90%	-2,20%	25,60%
Scandinavia	2,40%	-0,80%	1,60%	3,20%
UK	109,60%	-61,90%	47,70%	171,50%
US	24,40%	-36,20%	-11,80%	60,60%
Resto del Mondo	9,60%	-3,90%	5,70%	13,50%
Totale	244,50%	-197,90%	46,60%	442,40%

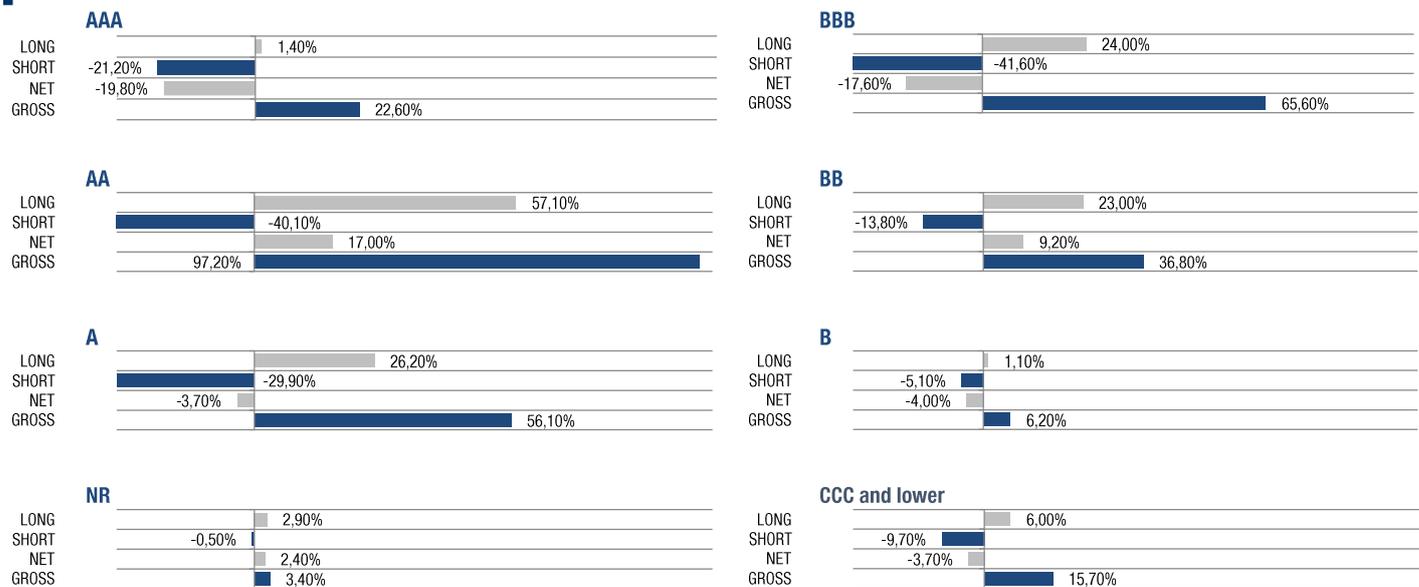
COUNTRY BREAKDOWN



DURATION BREAKDOWN

	0-1 ANNI	1-3 ANNI	3-5 ANNI	5-10 ANNI	>10 ANNI	TOTALE
Long	34,10%	0,00%	7,30%	17,70%	9,10%	68,20%
Short	0,00%	0,00%	-10,50%	-11,40%	-3,90%	-25,80%
Net	34,10%	0,00%	-3,30%	6,30%	5,20%	42,30%
Gross	34,10%	0,00%	17,80%	29,20%	12,90%	94,00%

RATING BREAKDOWN



SECTOR BREAKDOWN

	LONG	SHORT	NET	GROSS
Governativi	145,70%	-69,20%	76,50%	214,90%
Finanziari	41,20%	-48,80%	-7,60%	90,0%
Minerari	1,10%	-1,60%	-0,50%	2,70%
Telecomunicazioni	14,30%	-21,40%	-7,10%	35,70%
Consumi Ciclici	4,70%	-11,10%	-6,40%	15,80%
Consumi Non-Ciclici	10,70%	-20,60%	-9,90%	31,30%
Business Diversificati	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Energia / Petrolio	4,80%	-4,90%	-0,10%	9,70%
Industriali	5,20%	-4,30%	0,90%	9,50%
Tecnologici	5,70%	-4,80%	0,90%	10,50%
Utilities	1,10%	-5,70%	-4,60%	6,80%
Altri Settori	9,90%	-5,60%	4,30%	15,50%
Totale	244,50%	-197,90%	46,60%	442,40%

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)

Aprile 2019

	DATA PARTENZA	ISIN CODE	NAV	BLOOMBERG
HI NUMEN CREDIT FUND EUR D	17/04/2014	IE00BLG31403	93,01	HINCFEF ID
HI NUMEN CREDIT FUND USD D	02/05/2014	IE00BLG31627	98,42	HINCFUD ID
HI NUMEN CREDIT FUND CHF D	17/04/2014	IE00BLG31510	90,19	HINCFCD ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR I2	02/05/2014	IE00BLG30Y36	94,65	HINCEI2 ID
HI NUMEN CREDIT FUND USD I2	19/02/2016	IE00BVOL8052	99,74	HINUSI2 ID
HI NUMEN CREDIT FUND GBP I2	19/12/2014	IE00BLG30Z43	98,26	HINCIG2 ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR DM2	17/04/2014	IE00BLG31064	96,03	HINEDM2 ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR DM	07/12/2012	IE00B7C3TR53	109,54	HINCEDM ID
HI NUMEN CREDIT FUND USD DM2	09/05/2014	IE00BLG31288	101,08	HINUDM2 ID
HI NUMEN CREDIT FUND CHF DM2	23/05/2014	IE00BLG31171	91,73	HINCDM2 ID
HI NUMEN CREDIT FUND GBP DM2	06/02/2015	IE00BLG31395	98,61	HINGDM2 ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR I INITIAL	28/09/2012	IE00B5M5F022	117,53	NUMCAI ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR I	28/09/2012	IE00B4ZWPV43	111,54	NUMCAEI ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR R	16/11/2012	IE00B59FC488	108,39	HINUMCR ID
HI NUMEN CREDIT FUND CHF R	23/11/2012	IE00B8BGWG21	102,18	HINCHFR ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR FOF	02/11/2012	IE00B84M0855	93,88	HINCFOF 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.