



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 2018

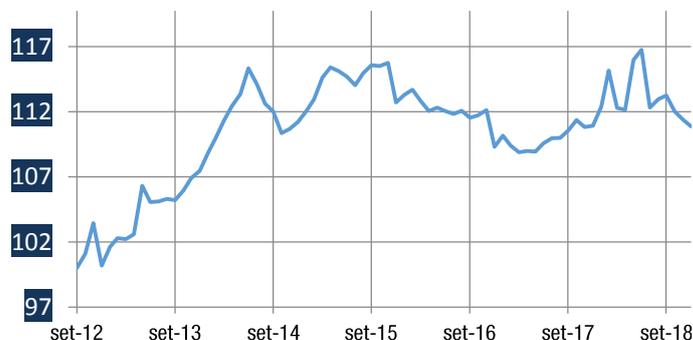
POLITICA DI INVESTIMENTO

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 dic 2018	€ 110,95
RENDIMENTO MENSILE	dic 2018	-0,48%
RENDIMENTO DA INIZIO ANNO		-0,04%
RENDIMENTO DALLA PARTENZA	ott 2012	14,76%
CAPITALE IN GESTIONE	dic 2018	€ 408.191.485,87

ANDAMENTO DEL FONDO



I suddetti dati si riferiscono alla classe EUR I.

COMMENTO DEL MESE

Performance mensile: Dicembre è stato un mese frustrante visto che abbiamo perso 48bps nonostante il posizionamento complessivamente bearish del fondo. I nostri corti tattici sulla parte azionaria hanno prodotto circa +15bps, ma il nostro corto strutturale su Brexit e la periferia europea ha detratto circa lo stesso ammontare. La strategia su Brexit ha prodotto un risultato complessivamente negativo, con contributo positivo derivante dal corto su CDS (+3bps) ma negativo (-19bps) dalle puts sul Libor in Sterlina. Crediamo che il mercato sia ancora molto accomodante circa i vari scenari e che ci sia una crescente probabilità di un NO deal gestito e supportato dalla narrativa sull'inflessibilità e la problematicità europea. Sui governativi europei abbiamo perso 12bps, a seguito del rally sia dei tassi core sia degli spread, controintuitivo considerate la fine del programma di acquisti da parte della BCE e le paure circa il rallentamento globale. Entrando nel nuovo anno, abbiamo aumentato queste posizioni, a fronte di dinamiche di domanda e offerta che sono cambiate drammaticamente. Rimaniamo dell'opinione che potremmo trovarci di fronte ad un nuovo 2011 per gli spread europei nei prossimi mesi prima delle elezioni europee.

La strategia Event-driven ha generato +12bps ed il maggiore contributo è derivato da AMER Sports (+9bps), dato che il consorzio guidato da Anta Sports ha confermato l'acquisto di AMER Sports per 40€ cash per azione. In aggiunta, anche la fusione tra Shire (+3bps)/Takeda (-1bps) è stata approvata dagli azionisti. Nella parte corporates abbiamo sofferto perdite marginali sulle nostre posizioni lunghe azionario/corte credito visto che la dislocazione verso fine mese è divenuta piuttosto irrazionale, ma restiamo costruttivi su catalyst specifici per i prossimi mesi, in particolare su Altice, Bayer e Oi Brazil. Allo stesso tempo la volatilità e la debolezza del mercato

hanno creato delle opportunità eccezionali in questo segmento di mercato a seguito di liquidazioni, stop loss e rotazioni settoriali. Un buon esempio è OVS, il nostro miglior performer con un contributo di +6bps. Nel book finanziario abbiamo perso 6bps su SCOR per via della liquidazione che ha investito il nome, e abbiamo preso vantaggio della situazione per aumentare l'esposizione visto che SCOR sta diventando un target sempre più attraente per un possibile take-over. Rimaniamo intenzionalmente molto leggeri sulla parte credito finanziario, con l'idea di approcciare molto opportunisticamente il settore.

Outlook: Crediamo che il bias di quantitative tightening della FED e della BCE limiteranno ogni potenziale upside riguardo ad eventuali sviluppi positivi nella discussione commerciale tra Cina e US. Il peggior QT al momento è quello iniziato dalla BCE, che è in effetti l'unica banca centrale che si muove con il pilota automatico. L'umiliante U-turn messa in atto da Powell nel giro di poche settimane passerà alla storia come uno dei peggiori esempi di comunicazione da parte della FED. La nostra tesi centrale rimane l'inverno tecnologico, che è il vero driver del prezzo degli attivi rischiosi. Nessuna tassazione o intervento legislativo sarà in grado di ridurre l'impatto dello tsunami tecnologico che si sta formando. Molti "fallen angels" lasceranno il paradiso degli investment grade durante il peggior credit crunch di sempre nella storia della finanza. L'attività M&A è il solo palliativo in questa condizione epidemica ma, per molti, finirà solo con l'accelerare la disfatta. Il mercato del credito è dove si stanno accumulando perdite nascoste e dove la reale correzione comincerà, nonostante ogni possibile e blanda continuazione dei programmi di QE.

PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO	Benchmark Index
Rendimento annualizzato	2,23%	3,57%
Rendimento ultimi 12 Mesi	-0,04%	-2,33%
Rendimento annuo composto ultimi 5 anni	0,62%	2,62%
Sharpe ratio (0,00%)	0,56	1,21
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.

Dicembre 2018

FONDO vs Benchmark Index

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

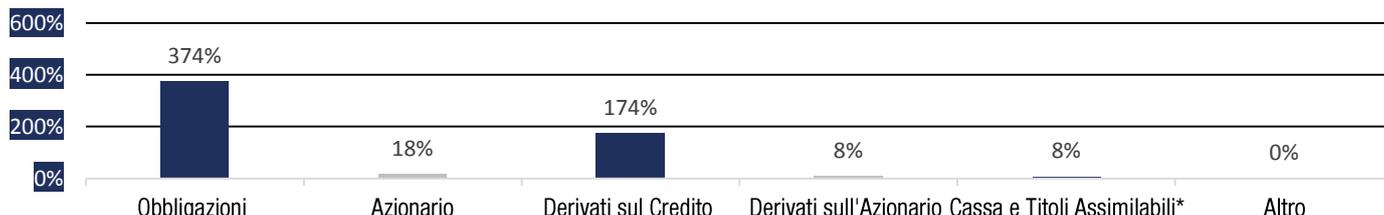
	PERFORMANCE	STANDARD DEVIATION	CORRELAZIONE
HI Numen Credit Fund	14,76%	4,10%	
Benchmark Index	24,54%	2,95%	2,40%
JP Morgan GBI Global in Local Currency	16,05%	3,00%	-8,75%

La standard deviation è calcolata utilizzando i dati mensili.

ANALISI DEL PORTAFOGLIO

Rendimento parte lunga	-0,88%	Rendimento parte corta	0,36%	Duration media	-4,70
------------------------	--------	------------------------	-------	----------------	-------

TIPOLOGIA STRUMENTI IN PORTAFOGLIO

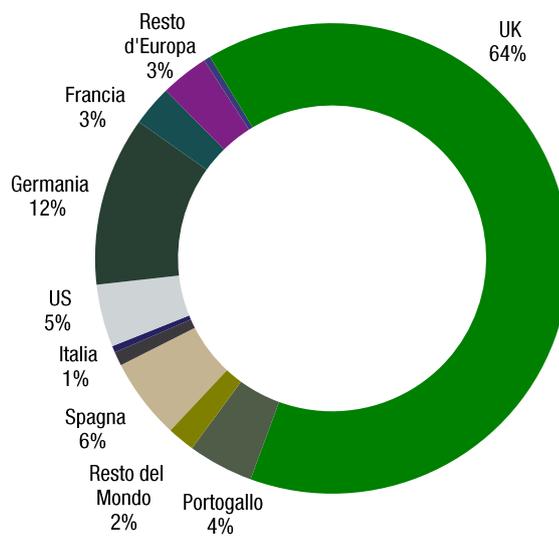


Percentuali calcolate usando il valore di mercato per i bond, per l'equity e per i derivati sull'azionario. Per i derivati sul credito viene utilizzato il nozionale aggiustato per il valore di mercato. Nel calcolo delle percentuali, al denominatore vengono utilizzati gli AUM. *Cassa e assimilabili include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

ESPOSIZIONE PER PAESE

	LONG	SHORT	NET	GROSS
Spagna	16,90%	-15,00%	1,90%	31,90%
Italia	2,30%	-3,20%	-1,00%	5,50%
Irlanda	2,60%	0,00%	2,50%	2,60%
Portogallo	13,00%	-11,80%	1,20%	24,70%
Grecia	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Cipro	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Germania	39,60%	-27,30%	12,30%	66,80%
Francia	6,70%	-9,30%	-2,60%	16,00%
Resto d'Europa	10,70%	-8,10%	2,60%	18,90%
Scandinavia	2,00%	-0,60%	1,40%	2,60%
UK	322,90%	-45,70%	277,20%	368,60%
US	10,10%	-15,60%	-5,50%	25,70%
Resto del Mondo	9,30%	-1,50%	7,90%	10,80%
Totale	436,00%	-138,10%	297,90%	574,00%

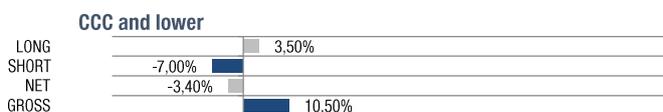
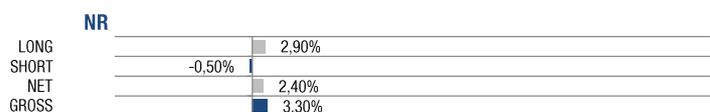
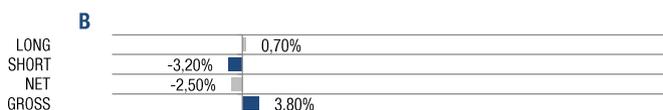
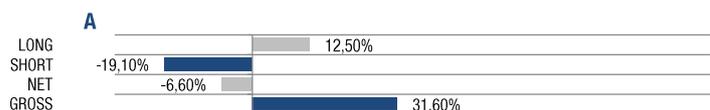
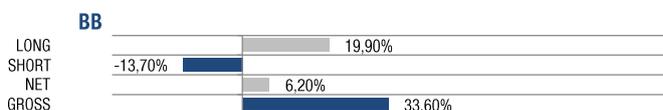
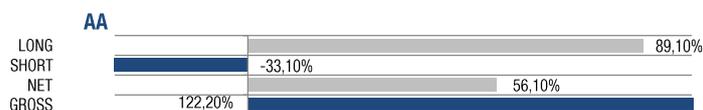
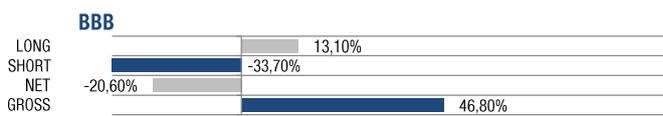
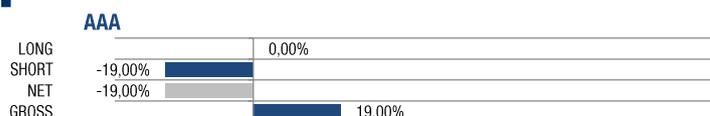
COUNTRY BREAKDOWN



DURATION BREAKDOWN

	0-1 ANNI	1-3 ANNI	3-5 ANNI	5-10 ANNI	>10 ANNI	TOTALE
Long	47,00%	0,00%	8,00%	13,00%	6,00%	74,00%
Short	0,00%	0,00%	-8,00%	-10,00%	-3,00%	-20,00%
Net	47,00%	0,00%	0,00%	4,00%	3,00%	54,00%
Gross	47,00%	0,00%	16,00%	23,00%	8,00%	94,00%

RATING BREAKDOWN



SECTOR BREAKDOWN

	LONG	SHORT	NET	GROSS
Governativi	381,75%	-68,35%	313,40%	450,10%
Finanziari	22,02%	-22,52%	-0,49%	44,54%
Minerari	0,60%	-1,15%	-0,55%	1,75%
Telecomunicazioni	4,85%	-15,84%	-10,99%	20,70%
Consumi Ciclici	0,57%	-2,64%	-2,07%	3,21%
Consumi Non-Ciclici	8,84%	-13,16%	-4,32%	22,00%
Business Diversificati	0,09%	0,00%	0,09%	0,09%
Energia / Petrolio	0,73%	-0,88%	-0,15%	1,61%
Industriali	1,30%	-2,90%	-1,60%	4,20%
Tecnologici	4,98%	-2,81%	2,18%	7,79%
Utilities	0,96%	-4,14%	-3,17%	5,10%
Altri Settori	9,30%	-3,68%	5,62%	12,97%
Totale	435,99%	-138,06%	297,93%	574,05%

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)

Dicembre 2018

	DATA PARTENZA	ISIN CODE	NAV	BLOOMBERG
HI NUMEN CREDIT FUND EUR D	17/04/2014	IE00BLG31403	94,53	HINCFEF ID
HI NUMEN CREDIT FUND USD D	02/05/2014	IE00BLG31627	99,14	HINCFUD ID
HI NUMEN CREDIT FUND CHF D	17/04/2014	IE00BLG31510	91,89	HINCFCD ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR I2	02/05/2014	IE00BLG30Y36	96,06	HINCEI2 ID
HI NUMEN CREDIT FUND USD I2	19/02/2016	IE00BVOL8052	100,36	HINUSI2 ID
HI NUMEN CREDIT FUND GBP I2	19/12/2014	IE00BLG30Z43	99,40	HINCIG2 ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR DM2	17/04/2014	IE00BLG31064	97,39	HINEDM2 ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR DM	07/12/2012	IE00B7C3TR53	110,95	HINCEDM ID
HI NUMEN CREDIT FUND USD DM2	09/05/2014	IE00BLG31288	101,61	HINUDM2 ID
HI NUMEN CREDIT FUND CHF DM2	23/05/2014	IE00BLG31171	93,26	HINCDM2 ID
HI NUMEN CREDIT FUND GBP DM2	06/02/2015	IE00BLG31395	99,73	HINGDM2 ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR I INITIAL	28/09/2012	IE00B5M5F022	119,03	NUMCAI ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR I	28/09/2012	IE00B4ZWPV43	113,16	NUMCAEI ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR R	16/11/2012	IE00B59FC488	110,06	HINUMCR ID
HI NUMEN CREDIT FUND USD R	09/11/2012	IE00B4Z1G298	114,25	HINUSDR ID
HI NUMEN CREDIT FUND CHF R	23/11/2012	IE00B8BGWG21	104,03	HINCHFR ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR FOF	02/11/2012	IE00B84M0855	95,36	HINCFOF ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR A	19/07/2013	IE00BC9ZL398	107,78	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.