



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 Febbraio 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

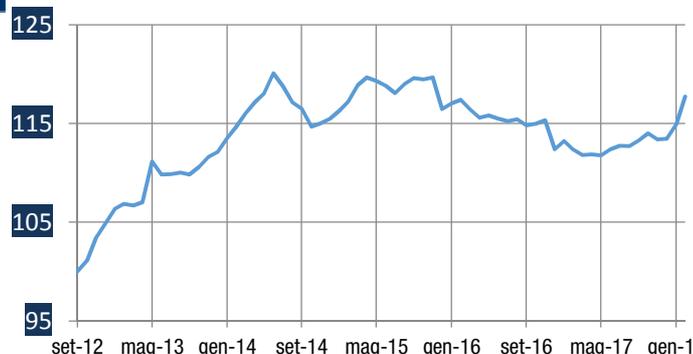
NAV	28 feb 2018	€ 117,80
RENDIMENTO MENSILE	feb 2018	2,43%
RENDIMENTO DA INIZIO ANNO		3,76%
RENDIMENTO DALLA PARTENZA	ott 2012	17,72%
CAPITALE IN GESTIONE	feb 2018	€ 407.617.302,74

I suddetti dati si riferiscono alla classe EUR I.

COMMENTO DEL MESE

Performance: Febbraio è stato un mese molto positivo per il fondo, che ha registrato una performance di 2,43%. Il portafoglio ha beneficiato del ritorno della volatilità sui mercati. Siamo riusciti a cogliere alcuni dei movimenti estremi sui mercati azionari e sui tassi, mantenendo il nostro posizionamento di medio termine netto lungo sull'azionario e bearish sui tassi. I migliori risultati nel mese sono però venuti dalla strategia *Events*, con il contributo positivo delle posizioni in Sky, NXPI e Qualcomm. Eravamo convinti che Sky non fosse un target di acquisizione interessante solo per Disney/Fox; infatti, Comcast, nell'ultima settimana di febbraio, ha annunciato una possibile offerta per Sky a 12,50 sterline, più alta di circa il 16% rispetto a quella di Fox. Questa offerta ha fatto salire le azioni di Sky del 20%, sulle attese di una competizione tra le società interessate all'acquisizione con possibili rialzi del prezzo offerto. Eravamo lunghi delle azioni e corti credito di Sky, che si è ristretto solo marginalmente. Ci sono stati sviluppi positivi anche per NXPI e Qualcomm, con l'aumento dell'offerta di Qualcomm per NXPI da 110 a 127,50 dollari. Le azioni di NXPI sono salite parecchio e noi abbiamo preso profitto per concentrarci su Qualcomm, che diventa il nuovo target per acquisizioni: l'acquisizione di NXPI è, a nostro avviso, solo il primo passo di una più ampia aggregazione con Qualcomm e Broadcom. Rimaniamo lunghi sulle azioni di Qualcomm e corti sul credito. In generale, per la strategia *Events* a livello globale, pensiamo che questa prima ondata di attività sia solo l'inizio. Il portafoglio allocato al settore finanziario ha invece contribuito in modo leggermente negativo in febbraio con perdite bilanciate equamente su Tier I, Lower Tier II e senior. Tuttavia, grazie alla forza della crescita europea e al rafforzamento dei bilanci delle banche come confermato anche dai risultati dell'ultimo trimestre del 2017, ci attendiamo un restringimento degli spread.

ANDAMENTO DEL FONDO



Outlook: L'atteso aumento della volatilità favorirà il nostro portafoglio. Ci aspettiamo, probabilmente prima dell'estate, un' improvvisa e violenta riduzione del QE che porterà ad una correzione generalizzata su tutte le asset class. Sarà importante essere preparati e non permettere alla compiacenza *bullish* di guidare l'asset allocation. Questi sono i principali fattori che supporteranno la correzione:

1. L'inflazione salariale e la crescita globale stanno dando un falso senso di comfort alle Banche Centrali nelle loro manovre di uscita dal QE. La nuova Fed e una BCE vicina al cambiamento non faranno altro che accelerare l'uscita;
2. Nelle ultime settimane il mercato è stato testato ed è apparso chiaro che ciò che appariva stabile è in realtà molto fragile. L'ammontare in circolazione di ETF e prodotti a liquidità giornaliera sta creando il più grosso sbilancio tra attivi e passivi della storia, proprio ora che le Banche Centrali escono dal mercato. Le ripercussioni si faranno sentire su tutte le asset class;
3. L'inverno tecnologico arriva a passo veloce. Ci attendiamo opportunità nel lato corto del book sulle strutture di capitale dei tradizionali e indebitati operatori TMT, che subiranno la concorrenza di nuove società in grado di offrire gli stessi servizi ad una frazione dei loro costi.

Il portafoglio di Numen è posizionato in modo ideale per trarre vantaggio dall'aumento della volatilità e dai previsti problemi di liquidità in una struttura di mercato fragile. Il nostro portafoglio è agile e ben diversificato nelle sotto-strategie e nei temi di investimento e molti dei temi macro discussi in passato si stanno realizzando. La strategia corto volatilità/lungo carry non funzionerà più nel 2018 e chi non si adatterà rischia di trovarsi nella direzione sbagliata, come già successo a molti fondi in questo mese.

PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO	Benchmark Index
Rendimento annualizzato	3,06%	4,52%
Rendimento Ultimi 12 Mesi	4,75%	2,29%
Rendimento annuo composto ultimi 5 anni	1,95%	3,96%
Sharpe ratio (0,00%)	0,85	1,50
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
2018	FONDO	1,30%	2,43%											3,76%
	Bench Index	-0,05%	-0,31%											-0,35%
2017	FONDO	0,74%	-0,73%	-0,51%	0,04%	-0,09%	0,55%	0,32%	-0,04%	0,49%	0,67%	-0,53%	0,04%	0,95%
	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	0,48%	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

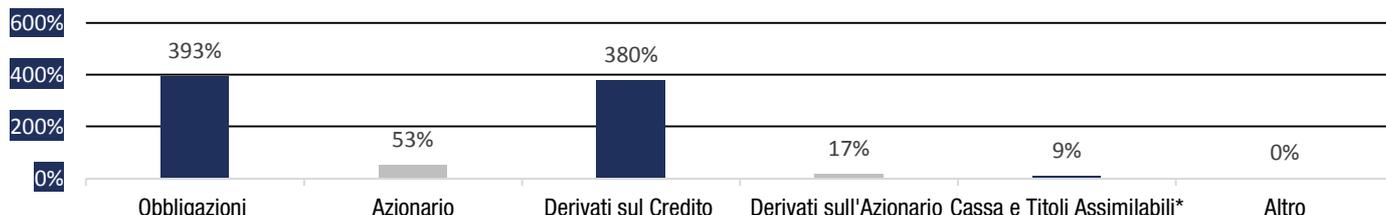
	PERFORMANCE	STANDARD DEVIATION	CORRELAZIONE
HI Numen Credit Fund	17,72%	3,62%	
Benchmark Index	27,05%	2,99%	8,03%
JP Morgan GBI Global in Local Currency	13,71%	3,08%	-11,34%

La standard deviation è calcolata utilizzando i dati mensili.

ANALISI DEL PORTAFOGLIO

Rendimento parte lunga	2,40%	Rendimento parte corta	0,22%	Duration media	3,47
------------------------	-------	------------------------	-------	----------------	------

TIPOLOGIA STRUMENTI IN PORTAFOGLIO

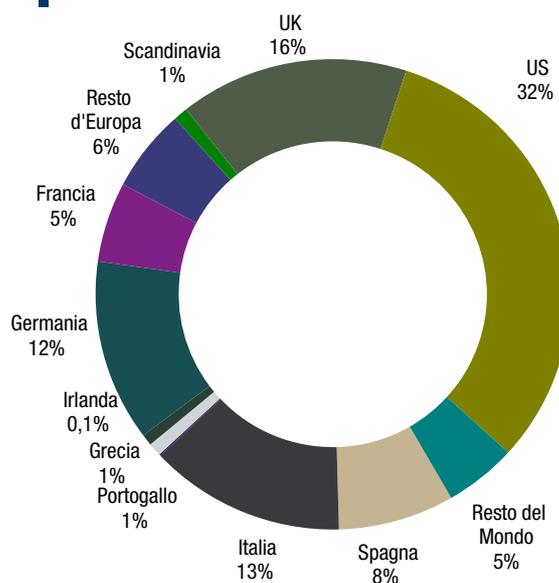


Percentuali calcolate usando il valore di mercato per i bond, per l'equity e per i derivati sull'azionario. Per i derivati sul credito viene utilizzato il nozionale aggiustato per il valore di mercato. Nel calcolo delle percentuali, al denominatore vengono utilizzati gli AUM. *Cassa e assimilabili include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

ESPOSIZIONE PER PAESE

	LONG	SHORT	NET	GROSS
Spagna	46,00%	-20,70%	25,20%	66,70%
Italia	53,00%	-59,50%	-6,40%	112,50%
Irlanda	0,70%	-0,10%	0,60%	0,90%
Portogallo	7,30%	-0,20%	7,10%	7,60%
Grecia	6,60%	0,00%	6,60%	6,60%
Cipro	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Germania	51,80%	-53,20%	-1,30%	105,00%
Francia	22,70%	-23,60%	-0,90%	46,30%
Resto d'Europa	35,10%	-12,80%	22,30%	48,00%
Scandinavia	4,30%	-3,80%	0,50%	8,10%
UK	79,00%	-52,40%	26,60%	131,40%
US	26,90%	-240,30%	-213,40%	267,20%
Resto del Mondo	0,00%	-41,40%	-41,40%	41,40%
Totale	333,50%	-508,10%	-174,60%	841,60%

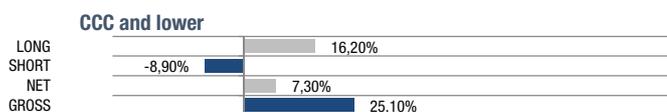
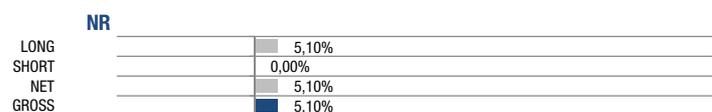
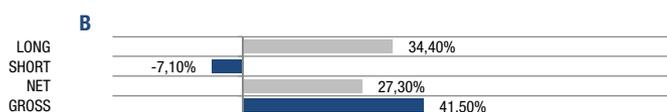
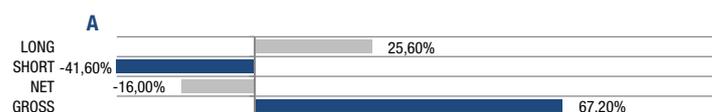
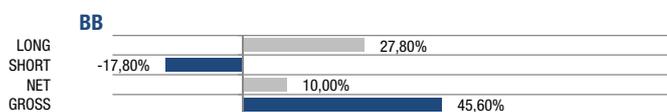
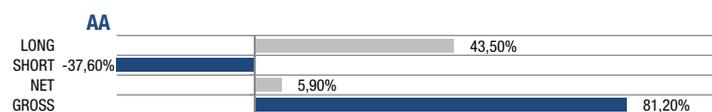
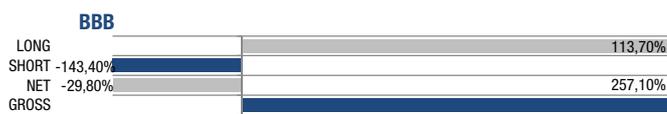
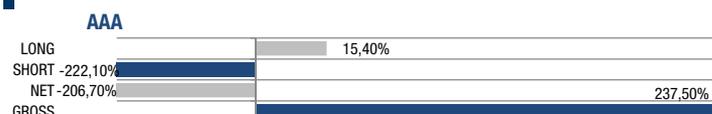
COUNTRY BREAKDOWN



DURATION BREAKDOWN

	0-1 ANNI	1-3 ANNI	3-5 ANNI	5-10 ANNI	>10 ANNI	TOTALE
Long	17,00%	1,00%	13,00%	44,00%	11,00%	87,00%
Short	-192,00%	-33,00%	-13,00%	-36,00%	-23,00%	-298,00%
Net	-176,00%	-32,00%	0,00%	8,00%	-12,00%	-211,00%
Gross	209,00%	34,00%	26,00%	80,00%	35,00%	385,00%

RATING BREAKDOWN



SECTOR BREAKDOWN

	LONG	SHORT	NET	GROSS
Governativi	52,30%	-348,70%	-296,40%	400,90%
Finanziari	145,00%	-30,70%	114,30%	175,80%
Minerari	9,10%	-3,20%	5,90%	12,20%
Telecomunicazioni	28,00%	-26,70%	1,40%	54,70%
Consumi Ciclici	3,30%	-1,00%	2,30%	4,30%
Consumi Non-Ciclici	52,60%	-48,10%	4,60%	100,70%
Business Diversificati	7,30%	-0,30%	7,00%	7,60%
Energia / Petrolio	2,50%	-2,90%	-0,40%	5,40%
Industriali	16,50%	-10,20%	6,40%	26,70%
Tecnologici	10,50%	-15,00%	-4,50%	25,50%
Utilities	5,00%	-4,10%	0,80%	9,10%
Altri Settori	1,40%	-17,50%	-16,20%	18,90%
Totale	333,50%	7,00%	-174,80%	841,80%

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)

Febbraio 2018

	DATA PARTENZA	ISIN CODE	NAV	BLOOMBERG
HI NUMEN CREDIT FUND EUR D	17/04/2014	IE00BLG31403	98,80	HINCFEF ID
HI NUMEN CREDIT FUND USD D	02/05/2014	IE00BLG31627	101,89	HINCFUD ID
HI NUMEN CREDIT FUND CHF D	17/04/2014	IE00BLG31510	96,56	HINCFCD ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR I2	02/05/2014	IE00BLG30Y36	100,01	HINCEI2 ID
HI NUMEN CREDIT FUND USD I2	19/02/2016	IE00BV0L8052	102,82	HINUSI2 ID
HI NUMEN CREDIT FUND GBP I2	19/12/2014	IE00BLG30Z43	103,20	HINCIG2 ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR DM2	17/04/2014	IE00BLG31064	101,29	HINEDM2 ID
HI NUMEN CREDIT FUND USD DM2	09/05/2014	IE00BLG31288	103,95	HINUDM2 ID
HI NUMEN CREDIT FUND CHF DM2	23/05/2014	IE00BLG31171	97,54	HINCDM2 ID
HI NUMEN CREDIT FUND GBP DM2	06/02/2015	IE00BLG31395	103,33	HINGDM2 ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR I INITIAL	28/09/2012	IE00B5M5F022	123,54	NUMCAI ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR I	01/10/2012	IE00B4ZWPV43	117,80	NUMCAEI ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR R	16/11/2012	IE00B59FC488	114,81	HINUMCR ID
HI NUMEN CREDIT FUND USD R	09/11/2012	IE00B4Z1G298	116,98	HINUSDR ID
HI NUMEN CREDIT FUND CHF R	23/11/2012	IE00B8BGWG21	109,14	HINCHFR ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR DM	07/12/2012	IE00B7C3TR53	115,25	HINCEDM ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR FOF	02/11/2012	IE00B84M0855	115,47	HINCFOF ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR A	19/07/2013	IE00BC9ZL398	111,78	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.