

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 2019

POLITICA DI INVESTIMENTO

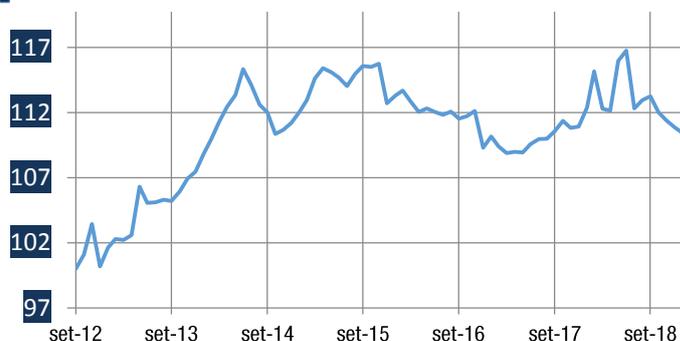
L'obiettivo di HI Numen Credit Fund è generare un rendimento annuale medio del 4% netto con una volatilità del 3,5%-4%, attraverso l'acquisto selettivo di bond con un profilo di volatilità contenuta, il trading opportunistico di bond ad alta volatilità (sugli emittenti più liquidi) e l'arbitraggio in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

RIEPILOGO MESE

NAV	28 feb 2019	€ 110,03
RENDIMENTO MENSILE	feb 2019	-0,43%
RENDIMENTO DA INIZIO ANNO		-0,83%
RENDIMENTO DALLA PARTENZA	ott 2012	13,81%
CAPITALE IN GESTIONE	feb 2019	€ 387.669.844,37

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 registrato un risultato negativo pari a -0,43%. La strategia Macro ha perso lo 0,80%; la continuazione del rally di gennaio è stata guidata da condizioni tecniche straordinarie. Il mercato conta sul fatto che le negoziazioni tra US-China andranno a buon fine, che l'Italia continuerà nelle riforme fiscali per via della bassa crescita e che ci sarà un deal, per quanto tardivo, su Brexit, mentre noi pensiamo che la probabilità di incidenti sia invece piuttosto alta. L'ammontare di sotto-investito sul mercato potrebbe essere stato senza precedenti ma alle valutazioni attuali non vediamo troppo upside per gli attivi rischiosi rispetto alle nostre aspettative di crescita.

Nel book corporates, Telecom Italia ha aggiunto +26bps e il nostro lungo sui bond ristrutturati di Oi Brazil ha aggiunto +16bps. Il nostro lungo sull'azione Vodafone vs. corto sui bond ibridi ha perso -9bps. Rimaniamo convinti che due strumenti così vicini nella struttura del capitale di Vodafone non dovrebbero avere una tale differenziale di rendimento (3,8% per il bond ibrido vs 10% di dividendo per l'azione).

Nella componente Events, Celgene/Bristol-Myers Squibb ha perso -24bps. Dopo che il secondo maggiore investitore di BMY ha annunciato che non avrebbe supportato l'operazione, lo spread lordo si è mosso da circa 11% a circa 22%. Rimaniamo posizionati lungo l'intera struttura del capitale del compratore e della target e crediamo che l'operazione abbia senso per BMY visto che non sta strapagando CELG e le probabilità di una approvazione del deal sono molto alte.

Nella componente TMT, le nostre posizioni di capital structure, completamente neutrali al mercato hanno aggiunto +10bps. Complessivamente rimaniamo cauti sul settore tech per via delle forti valutazioni, della competizione in aumento, della sovrapposizione tra le attività di questi giganti tecnologici e di un probabile aumento della regolamentazione del settore. Crediamo che una

strategia neutrale, flessibile e opportunistica continui a rappresentare il migliore approccio.

I Finanziari hanno contribuito +28bps per il mese, grazie al lungo credito nella nuova emissione BCPPL AT1 che è salita dopo i risultati del 4Q18, e su cui abbiamo preso profitto aggiungendo +8bps, e alle nostre posizioni lunghe Sabadell e Lloyds, che hanno apportato +13bps.

Outlook: c'è una crescente speculazione che le Banche Centrali stiano per cambiare il regime della politica monetaria focalizzandosi su un livello medio di inflazione e possibilmente adottino l'approccio di politica monetaria della BOJ circa il livello dei tassi. Ci sono nuove teorie monetarie che vengono estratte dal cilindro per supportare nuovi sogni di mercato. Allo stesso tempo la presunta irrilevanza che hanno assunto i livelli di budget deficit e di debito stanno sostenendo i vari movimenti e le diverse azioni di governo di natura populista.

Pensiamo che il mercato abbia prezzato le parole dei banchieri centrali e non molto invece della loro recente perdita di credibilità, mentre ci aspettiamo che le azioni concrete saranno piuttosto deludenti, specialmente in Europa dove il nuovo T-LTROs non sarà particolarmente sostanziale per rafforzare le banche commerciali o rivitalizzarne l'attività. Va tenuto poi presente che in Europa esiste una pratica molto ben definita (non una teoria di qualche economista basata su assunzioni econometriche forzate e deboli modelli) che consiste nelle regole di funzionamento dell'ESM. Allo stesso tempo il team al vertice della ECB sta cambiando, possiamo tranquillamente assumere che non avremo un creativo e consumato "deal maker" come Draghi prossimamente. Per il futuro dovremmo pensare più a Trichet, più OMT che QE, e meno "whatever it takes".

PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO	Benchmark Index
Rendimento annualizzato	2,04%	3,93%
Rendimento ultimi 12 Mesi	-4,53%	0,77%
Rendimento annuo composto ultimi 5 anni	0,00%	2,81%
Sharpe ratio (0,00%)	0,52	1,31
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.

FONDO vs Benchmark Index

		GEN	FEB	MAR	APR	MAG	GIU	LUG	AGO	SET	OTT	NOV	DIC	YTD
2019	FONDO	-0,40%	-0,43%											-0,83%
	Bench Index	1,60%	1,19%											2,80%
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

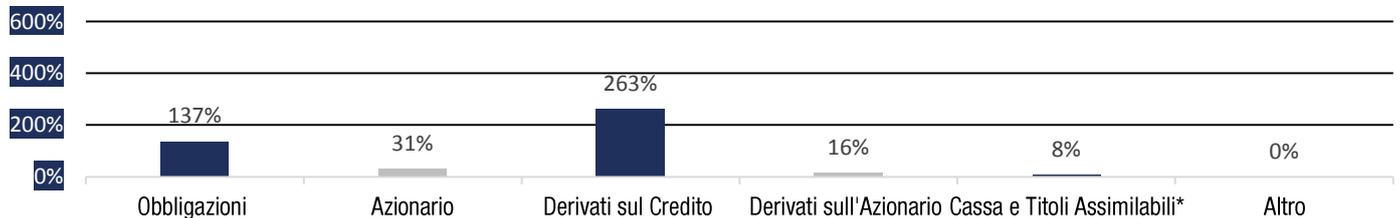
	PERFORMANCE	STANDARD DEVIATION	CORRELAZIONE
HI Numen Credit Fund	13,81%	4,06%	
Benchmark Index	28,03%	2,97%	0,66%
JP Morgan GBI Global in Local Currency	16,60%	2,97%	-8,71%

La standard deviation è calcolata utilizzando i dati mensili.

ANALISI DEL PORTAFOGLIO

Rendimento parte lunga	0,61%	Rendimento parte corta	-1,05%	Duration media	-0,01
------------------------	-------	------------------------	--------	----------------	-------

TIPOLOGIA STRUMENTI IN PORTAFOGLIO

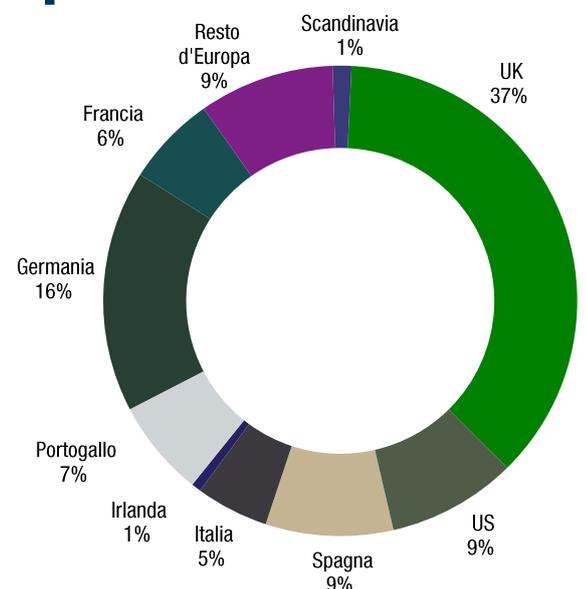


Percentuali calcolate usando il valore di mercato per i bond, per l'equity e per i derivati sull'azionario. Per i derivati sul credito viene utilizzato il nozionale aggiustato per il valore di mercato. Nel calcolo delle percentuali, al denominatore vengono utilizzati gli AUM. *Cassa e assimilabili include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

ESPOSIZIONE PER PAESE

	LONG	SHORT	NET	GROSS
Spagna	18,50%	-19,50%	-1,00%	38,00%
Italia	6,10%	-15,60%	-9,50%	21,70%
Irlanda	2,70%	-0,20%	2,60%	2,90%
Portogallo	16,30%	-12,80%	3,50%	29,00%
Grecia	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Cipro	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Germania	33,10%	-39,60%	-6,50%	72,60%
Francia	3,20%	-23,90%	-20,80%	27,10%
Resto d'Europa	20,40%	-20,00%	0,40%	40,40%
Scandinavia	1,50%	-4,00%	-2,50%	5,60%
UK	98,00%	-62,50%	35,40%	160,50%
US	12,80%	-25,90%	-13,10%	38,60%
Resto del Mondo	8,90%	-1,10%	7,80%	10,00%
Totale	221,40%	-225,10%	-3,70%	446,50%

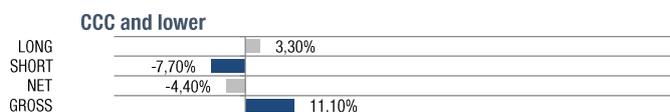
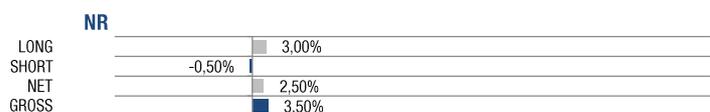
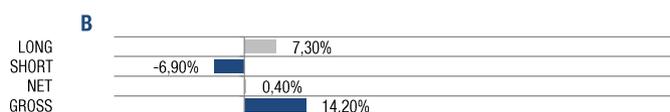
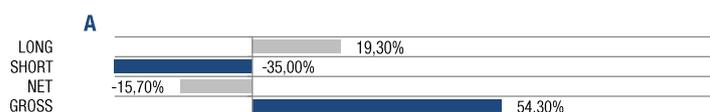
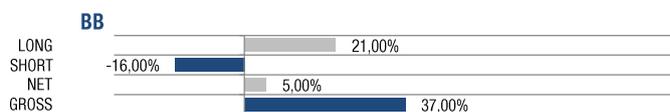
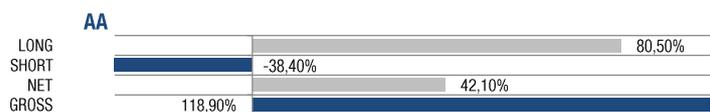
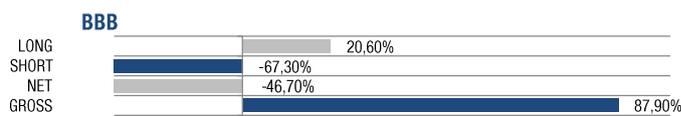
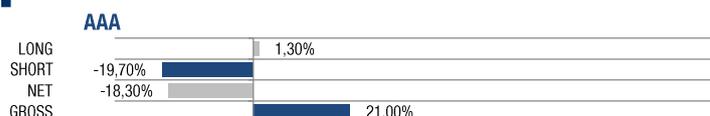
COUNTRY BREAKDOWN



DURATION BREAKDOWN

	0-1 ANNI	1-3 ANNI	3-5 ANNI	5-10 ANNI	>10 ANNI	TOTALE
Long	36,90%	0,00%	12,30%	15,00%	5,60%	69,80%
Short	0,00%	0,00%	-8,60%	-9,70%	-2,10%	-20,30%
Net	36,90%	0,00%	3,80%	5,40%	3,50%	49,50%
Gross	36,90%	0,00%	20,90%	24,70%	7,60%	90,10%

RATING BREAKDOWN



SECTOR BREAKDOWN

	LONG	SHORT	NET	GROSS
Governativi	138,58%	-76,96%	61,62%	215,54%
Finanziari	31,62%	-49,07%	-17,45%	80,68%
Minerari	1,90%	-4,98%	-3,08%	6,87%
Telecomunicazioni	19,88%	-21,82%	-1,93%	41,70%
Consumi Ciclici	3,49%	-15,60%	-12,11%	19,09%
Consumi Non-Ciclici	5,32%	-25,19%	-19,87%	30,51%
Business Diversificati	0,09%	0,00%	0,09%	0,09%
Energia / Petrolio	1,64%	-3,29%	-1,65%	4,92%
Industriali	4,20%	-8,30%	-4,09%	12,50%
Tecnologici	5,62%	-4,62%	1,00%	10,24%
Utilities	1,05%	-10,12%	-9,08%	11,17%
Altri Settori	8,03%	-5,18%	2,85%	13,20%
Totale	221,41%	-225,12%	-3,72%	446,53%

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 2019

	DATA PARTENZA	ISIN CODE	NAV	BLOOMBERG
HI NUMEN CREDIT FUND EUR D	17/04/2014	IE00BLG31403	93,57	HINCFEF ID
HI NUMEN CREDIT FUND USD D	02/05/2014	IE00BLG31627	98,57	HINCFUD ID
HI NUMEN CREDIT FUND CHF D	17/04/2014	IE00BLG31510	90,84	HINCFCD ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR I2	02/05/2014	IE00BLG30Y36	95,15	HINCEI2 ID
HI NUMEN CREDIT FUND USD I2	19/02/2016	IE00BVOL8052	99,80	HINUSI2 ID
HI NUMEN CREDIT FUND GBP I2	19/12/2014	IE00BLG30Z43	98,64	HINCIG2 ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR DM2	17/04/2014	IE00BLG31064	96,51	HINEDM2 ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR DM	07/12/2012	IE00B7C3TR53	110,03	HINCEDM ID
HI NUMEN CREDIT FUND USD DM2	09/05/2014	IE00BLG31288	101,13	HINUDM2 ID
HI NUMEN CREDIT FUND CHF DM2	23/05/2014	IE00BLG31171	92,29	HINCDM2 ID
HI NUMEN CREDIT FUND GBP DM2	06/02/2015	IE00BLG31395	99,00	HINGDM2 ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR I INITIAL	28/09/2012	IE00B5M5F022	118,05	NUMCAI ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR I	28/09/2012	IE00B4ZWPV43	112,13	NUMCAEI ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR R	16/11/2012	IE00B59FC488	109,01	HINUMCR ID
HI NUMEN CREDIT FUND USD R	09/11/2012	IE00B4Z1G298	113,66	HINUSDR ID
HI NUMEN CREDIT FUND CHF R	23/11/2012	IE00B8BGWG21	102,89	HINCHFR ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR FOF	02/11/2012	IE00B84M0855	94,42	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.