

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 Gennaio 2018

POLITICA DI INVESTIMENTO

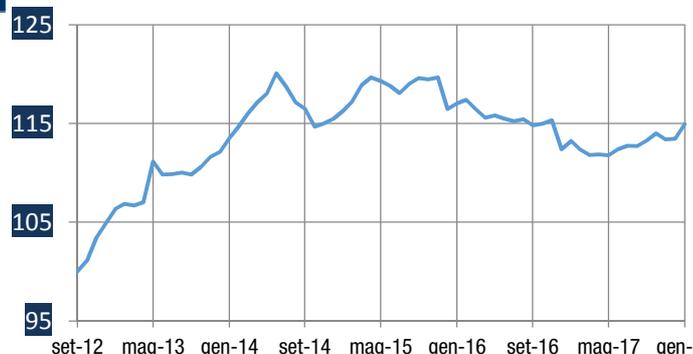
L'obiettivo di HI Numen Credit Fund è generare un rendimento annuale medio del 4% netto con una volatilità del 3,5%-4%, attraverso l'acquisto selettivo di bond con un profilo di volatilità contenuta, il trading opportunistico di bond ad alta volatilità (sugli emittenti più liquidi) e l'arbitraggio in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

RIEPILOGO MESE

NAV	31 gen 2018	€ 115,01
RENDIMENTO MENSILE	gen 2018	1,30%
RENDIMENTO DA INIZIO ANNO		1,30%
RENDIMENTO DALLA PARTENZA	ott 2012	14,93%
CAPITALE IN GESTIONE	gen 2018	€ 396.172.863,35

I suddetti dati si riferiscono alla classe EUR I.

ANDAMENTO DEL FONDO



COMMENTO DEL MESE

Performance: Il fondo ha avuto un buon inizio d'anno, con una performance di +1,3% nel mese. I trade tattici sul tema reflazione, quali le posizioni lunghe su indici azionari tramite opzioni e corte sul reddito fisso tramite futures, hanno contribuito positivamente. Questa performance è stata solo parzialmente controbilanciata dalla posizione macro corta su UK. Anche il portafoglio di credito bancario ha contribuito in modo significativo al risultato così come il book di *Event*, mentre il credito corporate, sul quale siamo stati prevalentemente corti, ha parzialmente detratto performance. Per il lato *Event*, segnaliamo il forte contributo di Sky, NXPI, e Yoox-Net-A-Porter. Le azioni di Sky sono salite grazie a rilievi preliminari relativamente benevoli della CMA (Competition and Markets Authority) sul potenziale deal con Fox. Continuiamo a credere che Sky sia attraente per Fox o per Disney, la quale farà tutto il possibile per portare a termine l'acquisizione. Anche la nostra posizione lunga sulle azioni di NXPI Semiconductors ha performato bene nel mese, dopo che il deal con Qualcomm ha ricevuto l'approvazione della Commissione Europea. Probabilmente nella seconda metà di febbraio verrà annunciato il nuovo prezzo di *take-out* di NXPI, dopo l'approvazione del MofCom in Cina. Abbiamo poi guadagnato su una posizione lunga speculativa nel fashion retailer online europeo Yoox-Net-A-Porter, dopo che il suo azionista di controllo, Richemont, ha lanciato un'offerta di acquisto per le azioni non ancora in suo possesso, con un premio del 25% sulla quotazione di mercato. Abbiamo registrato una perdita sull'esposizione in credito corporate ma rimaniamo convinti che questa parte del portafoglio offrirà diversi catalyst idiosincratici nei prossimi mesi. Il portafoglio di bond finanziari ha avuto un ottimo mese in termini di credit spread, sia sulle posizioni in Tier I e LT2 che sui bond senior.

Outlook: Guardando al 2018, vediamo diverse e attraenti opportunità di investimento in tutte le nostre sotto-strategie. Continuiamo a credere che ci stiamo avvicinando ad un cambio di regime in cui le Banche Centrali verranno messe alla prova. Quest'anno i tassi saliranno e, nel breve termine, prevediamo sorprese inflazionistiche supportate dall'espansione economica globale. Le pressioni sui salari diventeranno più evidenti e le politiche fiscali, dagli USA alla Germania e alla Cina, stimoleranno ulteriormente le economie. Il mercato prezerà l'uscita di scena dei più grossi compratori di asset free-risk. Ciò genererà un enorme vacuum, che potrebbe portare ad un vortice di illiquidità in tutte le asset class che sono state oggetto di enorme domanda negli ultimi anni grazie a tassi ultra-bassi. Il supporto delle Banche Centrali verrà a mancare soprattutto per ETF e fondi risk parity. Ma le correzioni del mercato e la volatilità ad esse associate saranno un effetto secondario del vero trend secolare che si svilupperà alla base: la principale preoccupazione di lungo termine è *l'inverno tecnologico* che si sta velocemente avvicinando. La tecnologia produrrà infatti molte alternative a basso prezzo in tutti i settori industriali e dei servizi che danno lavoro ad una buona fetta di popolazione. Società con elevata leva nel settore telecom e media saranno sempre più esposte e vulnerabili a ciò e vedremo quindi numerosi annunci di profit warning e mancati obiettivi di ricavi. Le posizioni corte lungo la struttura del capitale nel settore corporate sono, a nostro avviso, il modo migliore per proteggersi da questo atteso repricing globale. Tutti questi driver forniscono delle ottime ragioni a supporto di posizioni ribassiste sui mercati del credito e del reddito fisso, con particolare focus sulla volatilità e sul trading opportunistico, anche senza considerare eventuali rischi geopolitici.

PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO	Benchmark Index
Rendimento annualizzato	2,64%	4,65%
Rendimento Ultimi 12 Mesi	1,52%	3,58%
Rendimento annuo composto ultimi 5 anni	1,56%	4,23%
Sharpe ratio (0,00%)	0,76	1,53
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.

Gennaio 2018

FONDO vs Benchmark Index

		GEN	FEB	MAR	APR	MAG	GIU	LUG	AGO	SET	OTT	NOV	DIC	YTD	
2018	FONDO	1,30%													1,30%
	Bench Index	-0,05%													-0,05%
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														4,91%
	Bench Index														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

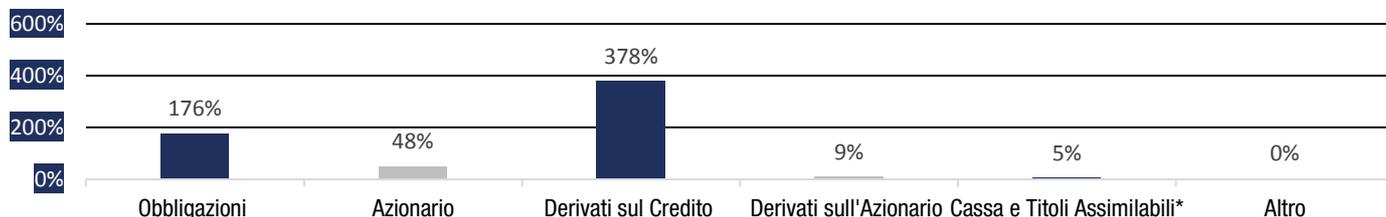
	PERFORMANCE	STANDARD DEVIATION	CORRELAZIONE
HI Numen Credit Fund	14,93%	3,52%	
Benchmark Index	27,45%	3,00%	11,07%
JP Morgan GBI Global in Local Currency	13,86%	3,10%	-10,47%

La standard deviation è calcolata utilizzando i dati mensili.

ANALISI DEL PORTAFOGLIO

Rendimento parte lunga	1,45%	Rendimento parte corta	0,08%	Duration media	4,20
------------------------	-------	------------------------	-------	----------------	------

TIPOLOGIA STRUMENTI IN PORTAFOGLIO

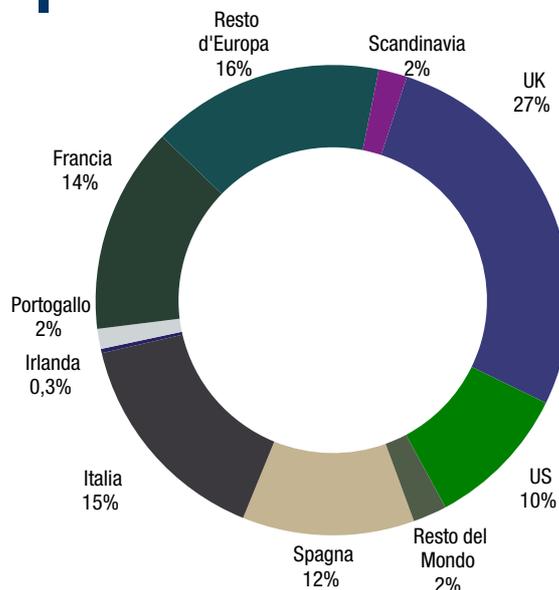


Percentuali calcolate usando il valore di mercato per i bond, per l'equity e per i derivati sull'azionario. Per i derivati sul credito viene utilizzato il nozionale aggiustato per il valore di mercato. Nel calcolo delle percentuali, al denominatore vengono utilizzati gli AUM. *Cassa e assimilabili include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

ESPOSIZIONE PER PAESE

	LONG	SHORT	NET	GROSS
Spagna	37,70%	-17,60%	20,10%	55,20%
Italia	41,60%	-29,90%	11,60%	71,50%
Irlanda	1,40%	-0,10%	1,30%	1,40%
Portogallo	5,60%	-0,90%	4,70%	6,50%
Grecia	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Cipro	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Germania	46,90%	-93,10%	-46,30%	140,00%
Francia	23,00%	-43,60%	-20,60%	66,60%
Resto d'Europa	45,50%	-29,20%	16,40%	74,70%
Scandinavia	2,50%	-6,60%	-4,10%	9,20%
UK	53,80%	-73,80%	-20,00%	127,60%
US	13,90%	-32,80%	-18,90%	46,70%
Resto del Mondo	0,40%	-10,50%	-10,10%	10,90%
Totale	272,20%	-338,20%	-65,90%	610,40%

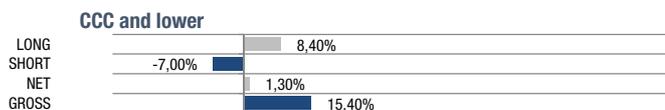
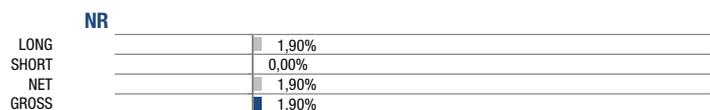
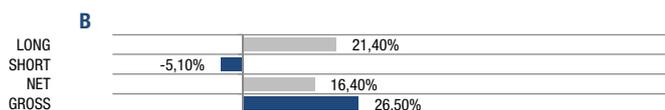
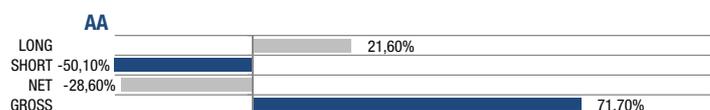
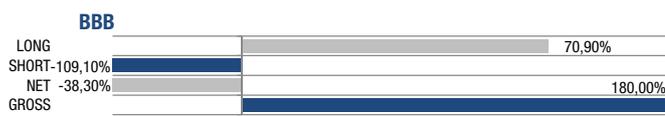
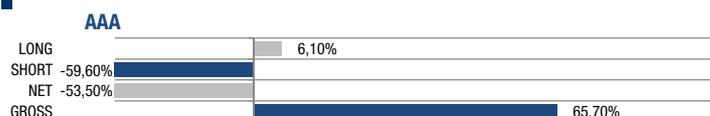
COUNTRY BREAKDOWN



DURATION BREAKDOWN

	0-1 ANNI	1-3 ANNI	3-5 ANNI	5-10 ANNI	>10 ANNI	TOTALE
Long	17,00%	2,00%	19,00%	40,00%	3,00%	82,00%
Short	0,00%	-40,00%	-14,00%	-24,00%	-4,00%	-82,00%
Net	17,00%	-37,00%	5,00%	16,00%	-1,00%	0,00%
Gross	17,00%	42,00%	34,00%	64,00%	7,00%	164,00%

RATING BREAKDOWN



SECTOR BREAKDOWN

	LONG	SHORT	NET	GROSS
Governativi	15,22%	-135,34%	-120,13%	150,56%
Finanziari	151,83%	-45,27%	106,57%	197,10%
Minerari	3,17%	-7,18%	-4,01%	10,34%
Telecomunicazioni	22,96%	-31,25%	-8,29%	54,21%
Consumi Ciclici	2,57%	-3,31%	-0,74%	5,88%
Consumi Non-Ciclici	40,83%	-63,07%	-22,24%	103,91%
Business Diversificati	7,76%	0,00%	7,76%	7,76%
Energia / Petrolio	1,64%	-5,42%	-3,78%	7,06%
Industriali	4,23%	-15,09%	-10,87%	19,32%
Tecnologici	14,05%	-4,55%	9,50%	18,59%
Utilities	3,83%	-12,52%	-8,69%	16,34%
Altri Settori	4,16%	-15,19%	-11,02%	19,35%
Totale	272,24%	-338,18%	-65,94%	610,42%

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)

Gennaio 2018

	DATA PARTENZA	ISIN CODE	NAV	BLOOMBERG
HI NUMEN CREDIT FUND EUR D	17/04/2014	IE00BLG31403	96,50	HINCFEF ID
HI NUMEN CREDIT FUND USD D	02/05/2014	IE00BLG31627	99,43	HINCFUD ID
HI NUMEN CREDIT FUND CHF D	17/04/2014	IE00BLG31510	94,34	HINCFCD ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR I2	02/05/2014	IE00BLG30Y36	97,64	HINCEI2 ID
HI NUMEN CREDIT FUND USD I2	19/02/2016	IE00BV0L8052	100,91	HINUSI2 ID
HI NUMEN CREDIT FUND GBP I2	19/12/2014	IE00BLG30Z43	100,72	HINCIG2 ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR DM2	17/04/2014	IE00BLG31064	98,88	HINEDM2 ID
HI NUMEN CREDIT FUND USD DM2	09/05/2014	IE00BLG31288	101,89	HINUDM2 ID
HI NUMEN CREDIT FUND CHF DM2	23/05/2014	IE00BLG31171	95,26	HINCDM2 ID
HI NUMEN CREDIT FUND GBP DM2	06/02/2015	IE00BLG31395	100,98	HINGDM2 ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR I INITIAL	28/09/2012	IE00B5M5F022	120,57	NUMCAI ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR I	01/10/2012	IE00B4ZWPV43	115,01	NUMCAEI ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR R	16/11/2012	IE00B59FC488	112,12	HINUMCR ID
HI NUMEN CREDIT FUND USD R	09/11/2012	IE00B4Z1G298	114,31	HINUSDR ID
HI NUMEN CREDIT FUND CHF R	23/11/2012	IE00B8BGWG21	106,63	HINCHFR ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR DM	07/12/2012	IE00B7C3TR53	112,48	HINCEDM ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR FOF	02/11/2012	IE00B84M0855	112,76	HINCFOF ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR A	19/07/2013	IE00BC9ZL398	109,10	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.