

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 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	31 gen 2019	€ 110,51
RENDIMENTO MENSILE	gen 2019	-0,40%
RENDIMENTO DA INIZIO ANNO		-0,40%
RENDIMENTO DALLA PARTENZA	ott 2012	14,31%
CAPITALE IN GESTIONE	gen 2019	€ 389.244.349,89

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

COMMENTO DEL MESE

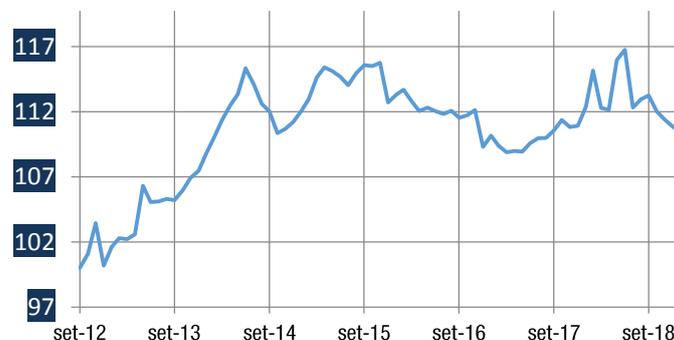
Performance mensile: La nostra strategia migliore è stata stressed & distressed credit con PG&E (+19bps). Il titolo è sceso aggressivamente dopo l'annuncio della loro dichiarazione di fallimento; il movimento è stato inoltre esacerbato dalla cancellazione dall'indice S&P500 il 17 Gennaio. Quel giorno abbiamo costruito la maggior parte della nostra posizione lunga intorno a 6.70 \$ per azione. Gli eventi successivi hanno portato il titolo a circa 13 \$ per azione, nonostante ciò l'azienda ha deciso di andare avanti con la procedura fallimentare. Siamo usciti completamente dal titolo. I finanziari hanno contribuito negativamente per circa 22bps principalmente a causa della posizione in SCOR che è passata da una contribuzione di +83bps a -51bps il 19 Gennaio dopo che il compratore interessato ha deciso di abbandonare l'operazione. Abbiamo parzialmente ridotto la posizione in considerazione che stiamo entrando in una fase più volatile delle negoziazioni, anche se crediamo in sviluppi positivi.

Nella sezione eventi (-4bps) la maggior parte delle nostre posizioni sono marginali visto che le operazioni sono ancora lontane dal concludersi. Siamo entrati in Celgene/Bristol-Myers Squibb (+2bps) e stiamo costruendo una posizione di capital structure in Alstom nell'ambito della mancata fusione. La nostra strategia market neutral su TMT ha contribuito +7bps. Vediamo i nuovi trend nella tecnologia come essenziali per capire i trend macro e industriali globali con gli effetti deflazionisti dell'inverno tecnologico e le conseguenti e correlate crisi sul credito corporate.

Outlook: la lezione di dicembre per noi è coerente con il framework di analisi dei mercati che abbiamo sviluppato dal 2009:

- Ogni desiderio di normalizzare la politica monetaria si dimostra impossibile dato l'immenso ammontare di debito e la leva implicita esistente in tutte le economie dalla Cina agli Stati Uniti... Ma la forza

ANDAMENTO DEL FONDO



del petrolio o altri incidenti nei mercati delle commodities come il ferro o ancora l'intensificarsi della guerra commerciale possono portare i banchieri centrali a cambiare il loro linguaggio.

- Non abbiamo bisogno di avere un altro evento *Lehman* per vedere un mercato alla *Lehman*. Le funzioni che governano i prezzi degli attivi sono completamente diverse dal passato e il meccanismo di trasmissione è lento e poco fluido visto che l'olio per gli ingranaggi fornito prima dagli intermediari è stato sostituito dall'inganno di una falsa liquidità fornita dalla maggior parte dei prodotti distribuiti dagli asset managers... ma l'ultimo rally ha rimosso ogni dubbio che ogni minimo debba essere comprato sistematicamente in ogni regione e su ogni attivo, creando un più ampio vortice per il prossimo.

Il falso senso di conforto derivante dalla politica accomodante legata allo "U-turn" di Powell e dall'inarrestabile short-squeeze ingaggiato dagli operatori di mercato sono segnali falsamente positivi. Sono fortemente convinto che non stiamo tornando ad un regime inflazionistico nonostante tutte le azioni delle banche centrali. La mia tesi di base è che la lunghezza, l'intensità e la portata del supporto monetario esercitato nell'ultima decade, abbiano portato sin dall'inizio una tale quantità di forze deflazionistiche che si sono via via sommate fino ad un livello che non si può fermare e non può essere invertito. I tassi a zero hanno forzato un maggior livello di investimenti in tecnologie mai così produttive in precedenza che hanno di fatto creato un eccesso di capacity a livello globale. L'inverno tecnologico si manifesterà attraverso un allargato attacco al credito che non conoscerà confini settoriali o geografici. Ci aspettiamo molta volatilità e distruzione di valore e ci stiamo posizionando per questa.

PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO	Benchmark Index
Rendimento annualizzato	2,13%	3,78%
Rendimento ultimi 12 Mesi	-1,75%	-0,72%
Rendimento annuo composto ultimi 5 anni	0,29%	2,77%
Sharpe ratio (0,00%)	0,54	1,27
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%													-0,40%	
	Bench Index	1,60%													1,60%	
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

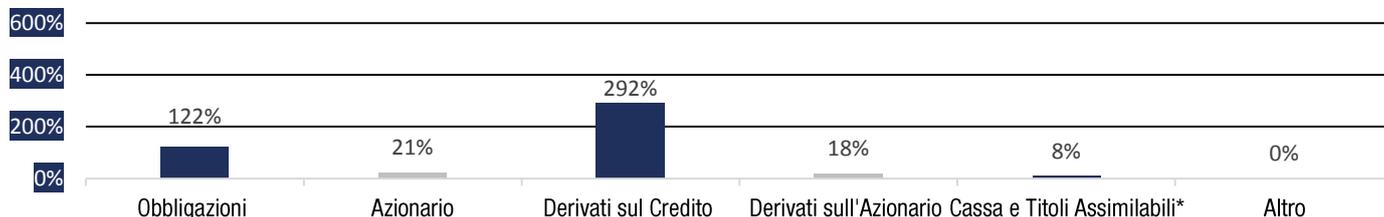
	PERFORMANCE	STANDARD DEVIATION	CORRELAZIONE
HI Numen Credit Fund	14,31%	4,08%	
Benchmark Index	26,53%	2,97%	1,37%
JP Morgan GBI Global in Local Currency	16,88%	2,99%	-9,10%

La standard deviation è calcolata utilizzando i dati mensili.

ANALISI DEL PORTAFOGLIO

Rendimento parte lunga	-0,26%	Rendimento parte corta	-0,14%	Duration media	-4,20
------------------------	--------	------------------------	--------	----------------	-------

TIPOLOGIA STRUMENTI IN PORTAFOGLIO

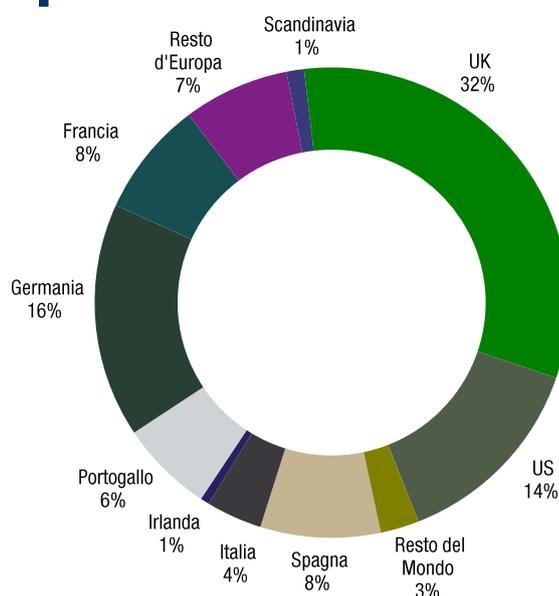


Percentuali calcolate usando il valore di mercato per i bond, per l'equity e per i derivati sull'azionario. Per i derivati sul credito viene utilizzato il nozionale aggiustato per il valore di mercato. Nel calcolo delle percentuali, al denominatore vengono utilizzati gli AUM. *Cassa e assimilabili include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

ESPOSIZIONE PER PAESE

	LONG	SHORT	NET	GROSS
Spagna	18,00%	-19,00%	-1,00%	37,00%
Italia	4,20%	-13,10%	-8,90%	17,20%
Irlanda	2,70%	-0,10%	2,60%	2,80%
Portogallo	16,00%	-12,70%	3,30%	28,80%
Grecia	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Cipro	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Germania	33,70%	-39,10%	-5,40%	72,70%
Francia	6,70%	-29,00%	-22,30%	35,70%
Resto d'Europa	11,90%	-20,90%	-9,00%	32,70%
Scandinavia	1,60%	-3,80%	-2,20%	5,40%
UK	83,10%	-61,50%	21,70%	144,60%
US	47,70%	-14,80%	33,00%	62,50%
Resto del Mondo	11,00%	-0,90%	10,10%	11,90%
Totale	236,70%	-214,90%	21,80%	451,50%

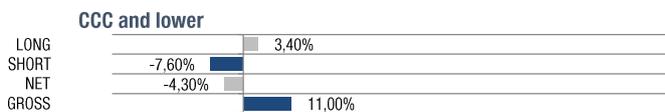
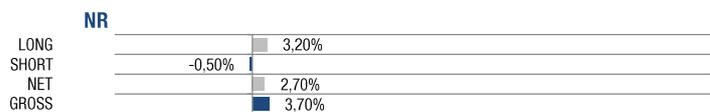
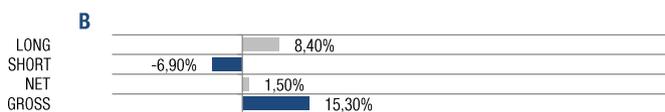
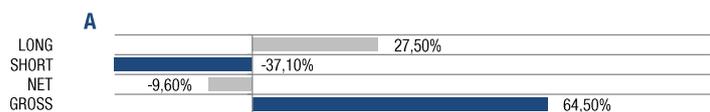
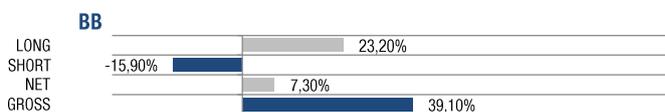
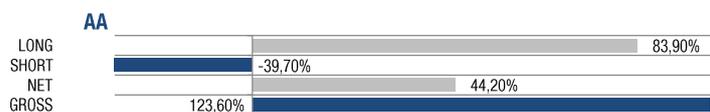
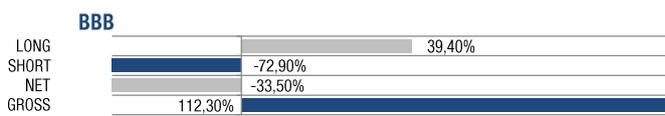
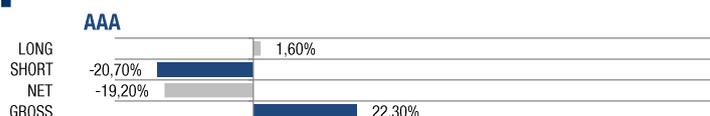
COUNTRY BREAKDOWN



DURATION BREAKDOWN

	0-1 ANNI	1-3 ANNI	3-5 ANNI	5-10 ANNI	>10 ANNI	TOTALE
Long	39,00%	0,00%	12,00%	16,00%	5,00%	72,00%
Short	0,00%	0,00%	-9,00%	-11,00%	-1,00%	-20,00%
Net	39,00%	0,00%	3,00%	5,00%	4,00%	52,00%
Gross	39,00%	0,00%	20,00%	27,00%	6,00%	93,00%

RATING BREAKDOWN



SECTOR BREAKDOWN

	LONG	SHORT	NET	GROSS
Governativi	123,37%	-76,25%	47,12%	199,62%
Finanziari	38,28%	-50,19%	-11,92%	88,47%
Minerari	4,98%	-4,38%	0,61%	9,36%
Telecomunicazioni	9,46%	-20,65%	-11,19%	30,11%
Consumi Ciclici	1,38%	-3,82%	-2,44%	5,21%
Consumi Non-Ciclici	20,24%	-27,13%	-6,89%	47,38%
Business Diversificati	0,09%	0,00%	0,09%	0,09%
Energia / Petrolio	5,48%	-2,92%	2,56%	8,40%
Industriali	9,89%	-13,54%	-3,64%	23,43%
Tecnologici	8,94%	-3,89%	5,05%	12,83%
Utilities	3,33%	-9,41%	-6,08%	12,75%
Altri Settori	11,22%	-2,67%	8,55%	13,88%
Totale	236,68%	-214,86%	21,82%	451,54%

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 2019

	DATA PARTENZA	ISIN CODE	NAV	BLOOMBERG
HI NUMEN CREDIT FUND EUR D	17/04/2014	IE00BLG31403	94,05	HINCFEF ID
HI NUMEN CREDIT FUND USD D	02/05/2014	IE00BLG31627	98,88	HINCFUD ID
HI NUMEN CREDIT FUND CHF D	17/04/2014	IE00BLG31510	91,34	HINCFCD ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR I2	02/05/2014	IE00BLG30Y36	95,61	HINCEI2 ID
HI NUMEN CREDIT FUND USD I2	19/02/2016	IE00BVOL8052	100,09	HINUSI2 ID
HI NUMEN CREDIT FUND GBP I2	19/12/2014	IE00BLG30Z43	99,05	HINCIG2 ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR DM2	17/04/2014	IE00BLG31064	96,95	HINEDM2 ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR DM	07/12/2012	IE00B7C3TR53	110,51	HINCEDM ID
HI NUMEN CREDIT FUND USD DM2	09/05/2014	IE00BLG31288	101,40	HINUDM2 ID
HI NUMEN CREDIT FUND CHF DM2	23/05/2014	IE00BLG31171	92,76	HINCDM2 ID
HI NUMEN CREDIT FUND GBP DM2	06/02/2015	IE00BLG31395	99,39	HINGDM2 ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR I INITIAL	28/09/2012	IE00B5M5F022	118,57	NUMCAI ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR I	28/09/2012	IE00B4ZWPV43	112,66	NUMCAEI ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR R	16/11/2012	IE00B59FC488	109,55	HINUMCR ID
HI NUMEN CREDIT FUND USD R	09/11/2012	IE00B4Z1G298	114,01	HINUSDR ID
HI NUMEN CREDIT FUND CHF R	23/11/2012	IE00B8BGWG21	103,45	HINCHFR ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR FOF	02/11/2012	IE00B84M0855	94,89	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.