



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 Luglio 2018

POLITICA DI INVESTIMENTO

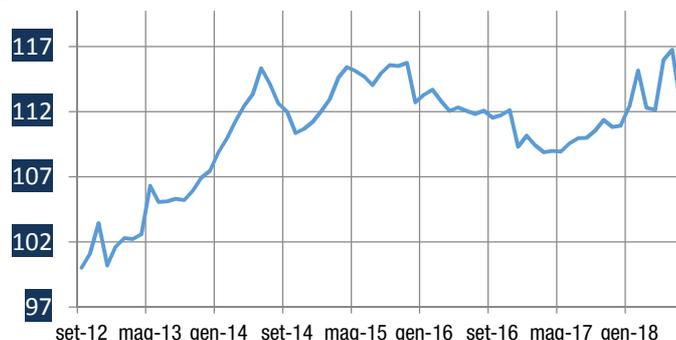
L'obiettivo di HI Numen Credit Fund è generare un rendimento annuale medio del 4% netto con una volatilità del 3,5%-4%, attraverso l'acquisto selettivo di bond con un profilo di volatilità contenuta, il trading opportunistico di bond ad alta volatilità (sugli emittenti più liquidi) e l'arbitraggio in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

RIEPILOGO MESE

NAV	31 lug 2018	€ 112,41
RENDIMENTO MENSILE	lug 2018	-3,79%
RENDIMENTO DA INIZIO ANNO		1,28%
RENDIMENTO DALLA PARTENZA	ott 2012	16,27%
CAPITALE IN GESTIONE	lug 2018	€ 462.255.603,51

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: luglio è stato un mese difficile per il portafoglio che ha perso -3,8%. Ci aspettavamo un aumento della volatilità ed eravamo posizionati per un possibile drawdown dell'azionario, dato l'intensificarsi della guerra commerciale con la Cina unito alla illiquidità dei mesi estivi. Allo stesso tempo, abbiamo mantenuto le nostre posizioni sui trade legati agli eventi, convinti dei driver idiosincratici sottostanti e supportati dall'aspettativa che i nostri short sul lato macro avrebbero provveduto ad assorbire le perdite in caso di un singolo breakup. La performance negativa è derivata quasi equamente da una combinazione di macro short, che hanno subito uno squeeze al rialzo, e dalla nostra strategia sugli eventi, dove abbiamo sofferto sul trade FOX/Walt Disney (posizioni equity long/short e relativi corti sul credito) e da NXP/QCOM (lunghe azioni NXP/QCOM, corti QCOM bonds). Nel frattempo, abbiamo registrato piccoli guadagni dalla nostra strategia sui finanziari e perso marginalmente dai nostri corti su governativi e sul corto Brexit via CDS, valuta e tassi. La fusione tra NXP e QCOM non è finita come ci aspettavamo, con il compratore che ha abbandonato il deal dopo il ritardo nell'approvazione da parte delle autorità antitrust cinesi. Eravamo lunghi azioni NXP, posizione che abbiamo aumentato appena sopra i 100 \$, lunghi azioni QCOM tramite call options e corti sul Nasdaq. Il corto sul Nasdaq, era basato sull'assunzione che tutto il settore tecnologico americano sarebbe stato colpito negativamente da un eventuale blocco della transazione NXP/QCOM e dalla escalation della guerra commerciale. Al contrario, il Nasdaq ha beneficiato dai risultati positivi riportati da Amazon. Abbiamo considerevolmente ridotto la posizione in NXP nei giorni successivi la rottura del deal. La posizione ci è costata -1,07% nel mese, con la copertura sul Nasdaq che ci è costata -0,58%. Nella battaglia di offerte tra Fox/Disney/Comcast, non siamo stati sorpresi dal risultato finale, che ha visto vittoriosa Disney, quanto dal fatto che Comcast abbia abbandonato la battaglia abbastanza in fretta. Usciti da Sky, ci siamo messi lunghi le azioni di FOXA, coprendole con una posizione corta sulle azioni e CDS di Disney, nell'attesa di un altro round di competizione, che non si è però verificato. Al momento, abbiamo ridotto la nostra posizione lunga in FOXA ed il nostro corto in Disney, ma continuiamo a credere che la transazione sarà approvata in pochi mesi. La posizione in Fox ci è costata -0,77%, mentre il nostro short su Disney -0,16%.

Outlook: siamo convinti che ci stiamo velocemente avvicinando alla fine del bull market su tutti gli attivi rischiosi, e ci aspettiamo una correzione violenta per la fine dell'anno sia sul mercato azionario che su quello obbligazionario. Vediamo arrivare una tempesta perfetta guidata da più drivers, ovvero la normalizzazione della politica monetaria, in un contesto di inflazione di breve termine/deflazione strutturale di lungo termine, e l'inverno tecnologico, caratterizzato da pressioni competitive crescenti dovute all'adozione di nuove tecnologie. Tutto ciò condito da condizioni di liquidità molto scarse, in un mercato dominato principalmente dagli asset managers che sormontano gli intermediari finanziari e creano grosse preoccupazioni nel caso di smobilizzo delle posizioni. Le banche centrali hanno alimentato la salita delle valutazioni negli anni, che hanno raggiunto livelli ingiustificabili rispetto alle prospettive di generazione di cash flows. La Fed è costante nel suo sforzo di normalizzazione, che sta accelerando in termini di volumi, mentre l'ECB è impegnata in un'uscita, il cui impatto sarà amplificato dalle tensioni politiche sul continente. In questo contesto, gli Stati Uniti stanno inoltre rivedendo accordi militari e commerciali che sono stati in piedi sin dal secondo dopoguerra. La battaglia commerciale con la Cina può semplicemente essere un espediente politico o, più probabilmente, il primo stadio di un confronto per il dominio globale. Oltre ai driver, sin qui citati, ci stiamo per confrontare con la sfida secolare che chiamiamo inverno tecnologico. Disparate e innovative tecnologie si stanno diffondendo e le società vedono le loro barriere competitive abbassarsi. Il ciclo di vita delle società sta divenendo più breve, e il debito accumulato si basa su un livello di cassa sempre più volatile e sottile. In questo contesto, i deal di M&A possono essere numerosi, ma saranno soprattutto difensivi e inefficaci. Le pressioni inflazionistiche di breve termine derivanti dal Venezuela e dal Medio Oriente, le battaglie commerciali o la forza del mercato del lavoro, creeranno le condizioni per la tempesta perfetta. Intendiamo cavalcare questi temi di investimento, creando un portafoglio ricco di opzionalità, in grado di offrire rendimenti asimmetrici. Crediamo che la soluzione alla prossima crisi avverrà sia tramite un aggiustamento dei prezzi sia tramite azioni governative come la cancellazione/ristrutturazione del debito posseduto dalle banche centrali, portando con sé incredibili opportunità d'investimento.

PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO	Benchmark Index
Rendimento annualizzato	2,62%	4,21%
Rendimento ultimi 12 Mesi	2,14%	0,77%
Rendimento annuo composto ultimi 5 anni	1,34%	3,64%
Sharpe ratio (0,00%)	0,64	1,42
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. I suddetti dati si riferiscono alla classe EUR I fino a novembre 2012 e alla classe EUR DM da dicembre 2012.

Luglio 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%						1,28%
	Bench Index	-0,05%	-0,31%	-0,13%	0,31%	-0,71%	-0,23%	0,87%						-0,25%
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

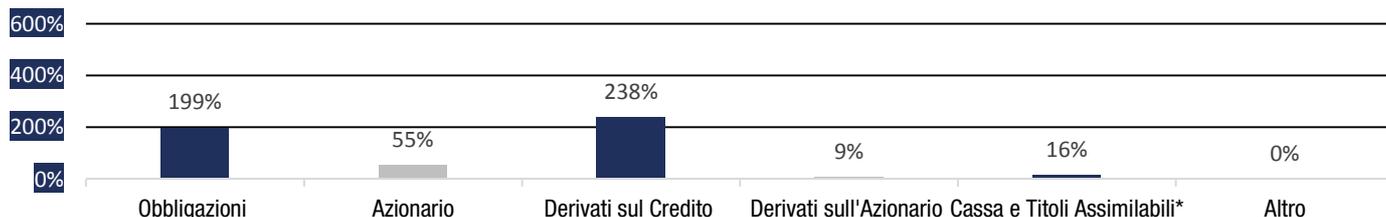
	PERFORMANCE	STANDARD DEVIATION	CORRELAZIONE
HI Numen Credit Fund	16,27%	4,19%	
Benchmark Index	27,18%	2,94%	-1,12%
JP Morgan GBI Global in Local Currency	14,35%	3,02%	-7,83%

La standard deviation è calcolata utilizzando i dati mensili.

ANALISI DEL PORTAFOGLIO

Rendimento parte lunga	0,10%	Rendimento parte corta	-3,85%	Duration media	-5,60
------------------------	-------	------------------------	--------	----------------	-------

TIPOLOGIA STRUMENTI IN PORTAFOGLIO

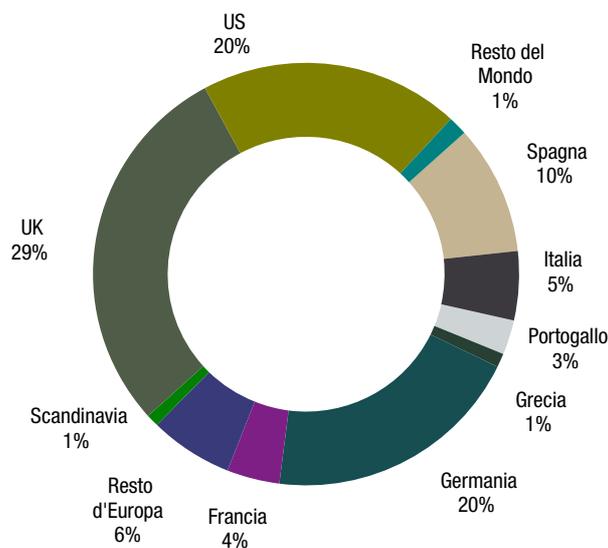


Percentuali calcolate usando il valore di mercato per i bond, per l'equity e per i derivati sull'azionario. Per i derivati sul credito viene utilizzato il nozionale aggiustato per il valore di mercato. Nel calcolo delle percentuali, al denominatore vengono utilizzati gli AUM. *Cassa e assimilabili include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

ESPOSIZIONE PER PAESE

	LONG	SHORT	NET	GROSS
Spagna	32,10%	-17,60%	14,40%	49,70%
Italia	15,20%	-11,30%	3,90%	26,50%
Irlanda	0,00%	-0,10%	-0,10%	0,10%
Portogallo	7,40%	-5,90%	1,50%	13,20%
Grecia	5,30%	0,00%	5,30%	5,30%
Cipro	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Germania	16,40%	-82,80%	-66,40%	99,20%
Francia	4,80%	-15,40%	-10,60%	20,20%
Resto d'Europa	14,80%	-16,90%	-2,10%	31,70%
Scandinavia	0,80%	-4,00%	-3,30%	4,80%
UK	94,80%	-49,90%	44,90%	144,60%
US	39,20%	-60,00%	-20,80%	99,20%
Resto del Mondo	0,00%	-7,20%	-7,20%	7,20%
Totale	230,70%	-271,10%	-40,40%	501,80%

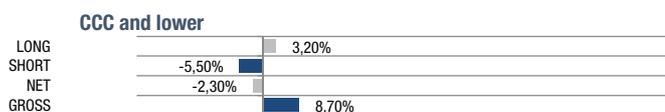
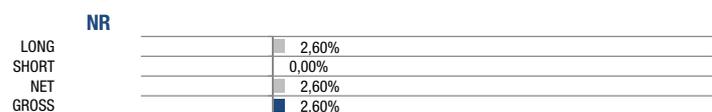
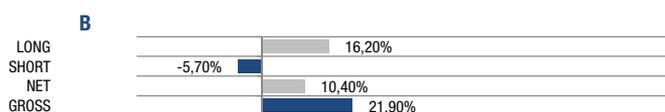
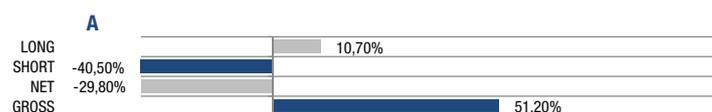
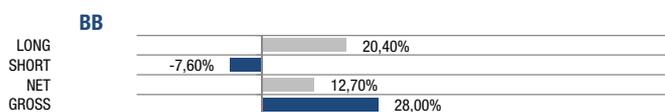
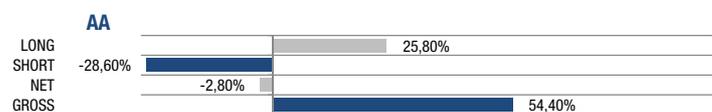
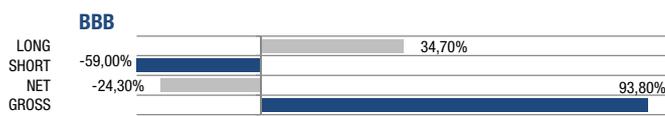
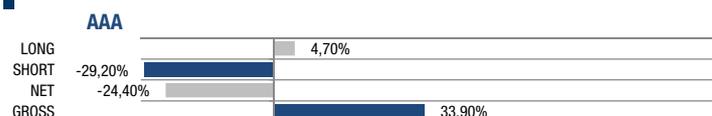
COUNTRY BREAKDOWN



DURATION BREAKDOWN

	0-1 ANNI	1-3 ANNI	3-5 ANNI	5-10 ANNI	>10 ANNI	TOTALE
Long	19,00%	0,00%	2,00%	26,00%	14,00%	61,00%
Short	0,00%	0,00%	-16,00%	-12,00%	-11,00%	-40,00%
Net	19,00%	0,00%	-14,00%	14,00%	2,00%	21,00%
Gross	19,00%	0,00%	18,00%	39,00%	25,00%	101,00%

RATING BREAKDOWN



SECTOR BREAKDOWN

	LONG	SHORT	NET	GROSS
Governativi	103,30%	-112,65%	-9,35%	215,96%
Finanziari	58,46%	-35,98%	22,48%	94,44%
Minerari	1,02%	-5,82%	-4,80%	6,83%
Telecomunicazioni	21,27%	-48,98%	-27,70%	70,25%
Consumi Ciclici	0,97%	-0,81%	0,16%	1,77%
Consumi Non-Ciclici	15,99%	-24,55%	-8,55%	40,54%
Business Diversificati	3,17%	0,00%	3,17%	3,17%
Energia / Petrolio	0,76%	-2,97%	-2,21%	3,73%
Industriali	1,56%	-7,32%	-5,76%	8,88%
Tecnologici	12,15%	-19,42%	-7,27%	31,58%
Utilities	1,78%	-6,76%	-4,99%	8,54%
Altri Settori	10,27%	-5,86%	4,41%	16,12%
Totale	230,69%	-271,12%	-40,42%	501,81%

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)

Luglio 2018

	DATA PARTENZA	ISIN CODE	NAV	BLOOMBERG
HI NUMEN CREDIT FUND EUR D	17/04/2014	IE00BLG31403	96,17	HINCFEF ID
HI NUMEN CREDIT FUND USD D	02/05/2014	IE00BLG31627	99,79	HINCFUD ID
HI NUMEN CREDIT FUND CHF D	17/04/2014	IE00BLG31510	93,68	HINCFCD ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR I2	02/05/2014	IE00BLG30Y36	97,53	HINCEI2 ID
HI NUMEN CREDIT FUND USD I2	19/02/2016	IE00BV0L8052	100,83	HINUSI2 ID
HI NUMEN CREDIT FUND GBP I2	19/12/2014	IE00BLG30Z43	100,55	HINCGI2 ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR DM2	17/04/2014	IE00BLG31064	98,81	HINEDM2 ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR DM	07/12/2012	IE00B7C3TR53	112,41	HINCEDM ID
HI NUMEN CREDIT FUND USD DM2	09/05/2014	IE00BLG31288	102,00	HINUDM2 ID
HI NUMEN CREDIT FUND CHF DM2	23/05/2014	IE00BLG31171	94,90	HINCDM2 ID
HI NUMEN CREDIT FUND GBP DM2	06/02/2015	IE00BLG31395	100,81	HINGDM2 ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR I INITIAL	28/09/2012	IE00B5M5F022	120,58	NUMCAI ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR I	28/09/2012	IE00B4ZWPV43	114,88	NUMCAEI ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR R	16/11/2012	IE00B59FC488	111,86	HINUMCR ID
HI NUMEN CREDIT FUND USD R	09/11/2012	IE00B4Z1G298	114,87	HINUSDR ID
HI NUMEN CREDIT FUND CHF R	23/11/2012	IE00B8BGWG21	106,01	HINCHFR ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR FOF	02/11/2012	IE00B84M0855	96,94	HINCFOF ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR A	19/07/2013	IE00BC9ZL398	109,11	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.