

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 2019

POLITICA DI INVESTIMENTO

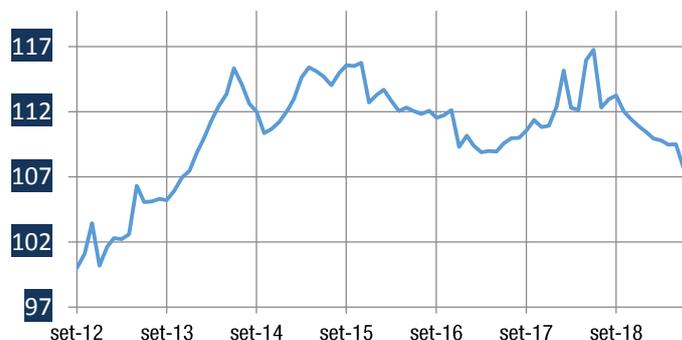
L'obiettivo di HI Numen Credit Fund è generare un rendimento annuale medio del 4% netto con una volatilità del 3,5%-4%, attraverso l'acquisto selettivo di bond con un profilo di volatilità contenuta, il trading opportunistico di bond ad alta volatilità (sugli emittenti più liquidi) e l'arbitraggio in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

RIEPILOGO MESE

NAV	31 lug 2019	€ 108,06
RENDIMENTO MENSILE	lug 2019	0,25%
RENDIMENTO DA INIZIO ANNO		-2,60%
RENDIMENTO DALLA PARTENZA	ott 2012	11,77%
CAPITALE IN GESTIONE	lug 2019	€ 266.024.934,00

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 guadagnato +25bps con una buona contribuzione derivante dalle strategie Events (+37bps) e Brexit (+24bps). Il book Corporates ha contribuito +30bps, i Finanziari -12bps e il book TMT è stato flat.

Abbiamo tratto profitto dalle nostre posizioni di rischio relative a Brexit, grazie al corto sulla sterlina e alla posizione su Sterling Futures a 90 giorni. Vediamo crescenti probabilità per un no-deal Brexit il 31 di Ottobre, con il governo in campagna elettorale dopo un voto di no-confidence in qualche momento in Settembre. È decisamente probabile che vedremo sia una hard-Brexit e/o elezioni anticipate in una crisi costituzionale senza precedenti; combinando due dei peggiori worst-case scenarios, che sino ad ora erano considerati individualmente praticamente impossibili dal mercato.

Nella parte Events, abbiamo preso profitto in Anadarko/Occidental, visto che la transazione è arrivata vicino ad una conclusione e lo spread sull'azionario si è ristretto. Abbiamo chiuso la posizione su equity e abbiamo mantenuto lo short sul credito di Anadarko via CDS. Celgene/Bristol-Myers Squibb è ora il trade in cui abbiamo la maggiore convinzione, vediamo una buona possibilità di vedere la transazione chiudersi prima della fine del 2019.

Nel book TMT abbiamo preso profitto su Infineon, Ericsson e Nokia. Il nostro miglior performer è stata la posizione di capital structure su Netflix, dove manteniamo un lungo sui bond, coperti con un corto sulle azioni dell'azienda. Vediamo il settore dei media e Netflix come una delle parti più vulnerabili della bolla sull'azionario.

Outlook: Siamo sempre più negativi circa l'abilità delle banche centrali di mantenere il momentum sulla espansione dei multipli nel mercato azionario,

per controbilanciare l'effetto negativo delle tensioni commerciali e l'inverno tecnologico. Ora ci aspettiamo che le nuove tariffe e le ritorsioni siano molte più precise e chirurgiche e che lavorino come restrizioni su import/export, creando di fatto una recessione dei fatturati e una dislocazione della filiera produttiva, attraverso i settori industriali e i servizi più dinamici globalmente. Il confronto commerciale è una nuova versione della guerra fredda e il mercato continua a prezzarla con una sorta di razionale economico sviato da assunzioni comportamentali. La cattiva gestione politica sarà prezzata in varie parti del mondo e incidenti diverranno sempre più probabili. La pressione populista sarà sempre più visibile in tutti i prossimi appuntamenti elettorali e ciò alla fine è guidato dall'inverno tecnologico, che continua ad essere rinvigorito dalla espansione monetaria. Il consumatore diverrà più debole, i crediti falliranno rendendo l'impatto di tassi bassi/negativi sempre meno rilevante al margine nei modelli che scontano i cash flow futuri.

Il driver maggiormente importante da seguire ora sono gli sviluppi politici, sia all'interno, che tra paesi. Gli hotspots geopolitici lavorano come vulcani che inaspettatamente divengono molto attivi, come la storia ci ricorda a partire da Pompei. Il proseguimento delle tensioni a Hong-Kong può facilmente andare fuori controllo con un intervento più deciso da parte delle autorità cinesi. Non crediamo che l'attuale politica del peg non sia di alcun aiuto al governo cinese e crediamo possa esserci un de-pegging a seguito di nuove rivolte, che comporterà la rimozione dello status speciale di Hong-Kong, lasciando dunque il tesoro della HKMA disponibile per le negoziazioni commerciali della Cina. Le rivolte di Hong-Kong così come la svalutazione da parte della Cina avevano zero probabilità anche negli scenari più negativi fino a qualche mese fa. Hong-Kong potrebbe essere il cigno nero nell'era della guerra commerciale.

PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO	Benchmark Index
Rendimento annualizzato	1,64%	4,31%
Rendimento ultimi 12 Mesi	-3,87%	4,91%
Rendimento annuo composto ultimi 5 anni	-1,10%	3,12%
Sharpe ratio (0,00%)	0,43	1,42
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.

Luglio 2019

FONDO vs Benchmark Index

		GEN	FEB	MAR	APR	MAG	GIU	LUG	AGO	SET	OTT	NOV	DIC	YTD
2019	FONDO	-0,40%	-0,43%	-0,14%	-0,31%	0,04%	-1,63%	0,25%						-2,60%
	Bench Index	1,60%	1,19%	1,15%	0,99%	-0,79%	1,75%	1,07%						7,13%
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%
	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

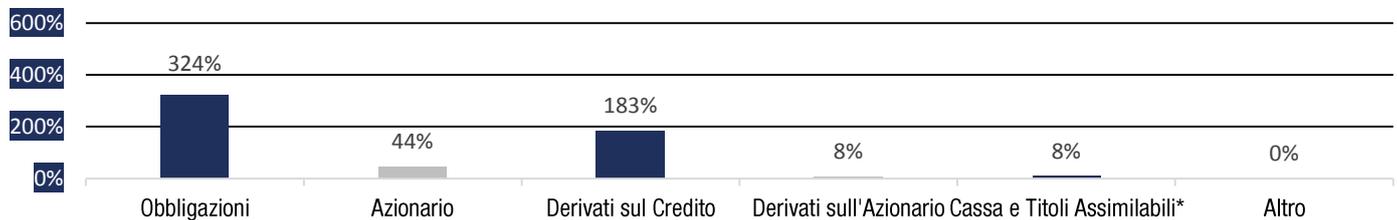
	PERFORMANCE	STANDARD DEVIATION	CORRELAZIONE
HI Numen Credit Fund	11,77%	4,00%	
Benchmark Index	33,42%	3,00%	-2,91%
JP Morgan GBI Global in Local Currency	22,73%	3,04%	-10,73%

La standard deviation è calcolata utilizzando i dati mensili.

ANALISI DEL PORTAFOGLIO

Rendimento parte lunga	1,70%	Rendimento parte corta	-1,45%	Duration media	3,65
------------------------	-------	------------------------	--------	----------------	------

TIPOLOGIA STRUMENTI IN PORTAFOGLIO

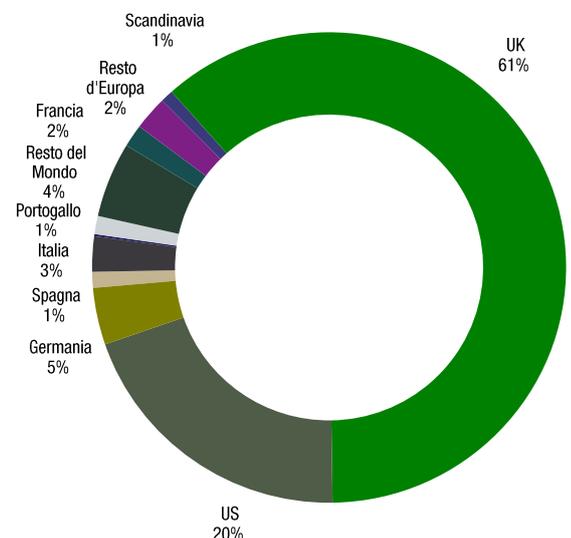


Percentuali calcolate usando il valore di mercato per i bond, per l'equity e per i derivati sull'azionario. Per i derivati sul credito viene utilizzato il nozionale aggiustato per il valore di mercato. Nel calcolo delle percentuali, al denominatore vengono utilizzati gli AUM. *Cassa e assimilabili include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

ESPOSIZIONE PER PAESE

	LONG	SHORT	NET	GROSS
Spagna	4,80%	-1,00%	3,80%	5,80%
Italia	7,80%	-5,00%	2,80%	12,80%
Irlanda	0,80%	0,00%	0,80%	0,80%
Portogallo	3,00%	-3,60%	-0,60%	6,60%
Grecia	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Cipro	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Germania	11,70%	-15,60%	-3,90%	27,30%
Francia	1,80%	-6,40%	-4,60%	8,20%
Resto d'Europa	10,30%	-2,00%	8,30%	12,30%
Scandinavia	4,60%	0,00%	4,60%	4,60%
UK	262,20%	-62,40%	199,80%	324,60%
US	56,50%	-49,00%	7,50%	105,50%
Resto del Mondo	14,30%	-6,40%	7,90%	20,70%
Totale	377,80%	-151,50%	226,30%	529,30%

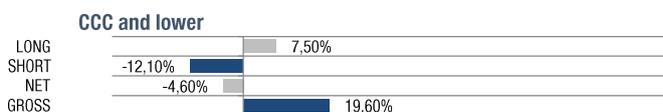
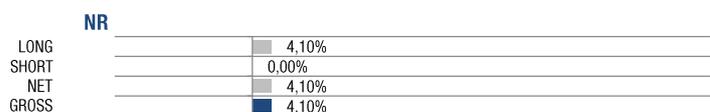
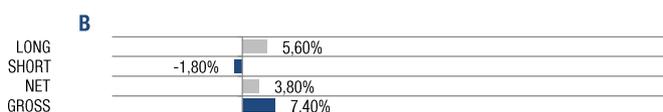
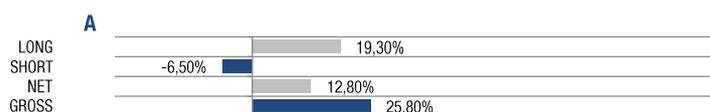
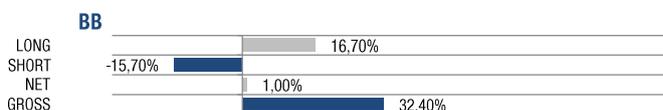
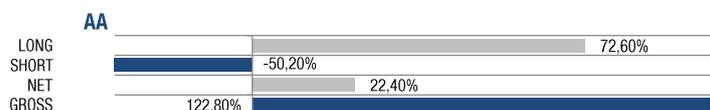
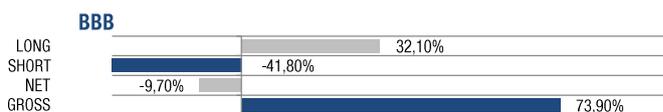
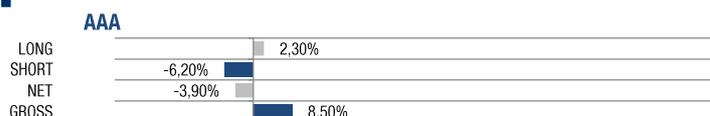
COUNTRY BREAKDOWN



DURATION BREAKDOWN

	0-1 ANNI	1-3 ANNI	3-5 ANNI	5-10 ANNI	>10 ANNI	TOTALE
Long	65,20%	0,00%	4,30%	26,80%	15,60%	111,90%
Short	0,00%	0,00%	-4,30%	-12,40%	-3,10%	-19,80%
Net	65,20%	0,00%	0,00%	14,40%	12,50%	92,10%
Gross	65,20%	0,00%	8,60%	39,20%	18,70%	131,70%

RATING BREAKDOWN



SECTOR BREAKDOWN

	LONG	SHORT	NET	GROSS
Governativi	255,90%	-80,50%	175,40%	336,40%
Finanziari	28,20%	-14,20%	14,00%	42,40%
Minerari	2,70%	-0,10%	2,60%	2,80%
Telecomunicazioni	29,20%	-10,50%	18,70%	39,70%
Consumi Ciclici	7,70%	-6,60%	1,10%	14,30%
Consumi Non-Ciclici	16,20%	-18,00%	-1,80%	34,20%
Business Diversificati	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Energia / Petrolio	8,00%	-8,30%	-0,30%	16,30%
Industriali	6,80%	-3,90%	2,90%	10,70%
Tecnologici	2,90%	-0,70%	2,20%	3,60%
Utilities	3,30%	-0,10%	3,20%	3,40%
Altri Settori	16,90%	-8,60%	8,30%	25,50%
Totale	377,80%	-151,50%	226,30%	529,30%

Investimento minimo	10.000 (D-DM2) - 100.000 (I2)
Sottoscrizione	Settimanale (ogni venerdì con 2 giorni di preavviso)
Commissioni di gestione	1,75% (D + 0,20% service fee - R) - 1,50% (I2 - I) - 1,30% (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 2019

	DATA PARTENZA	ISIN CODE	NAV	BLOOMBERG
HI NUMEN CREDIT FUND EUR D	17/04/2014	IE00BLG31403	91,53	HINCFEF ID
HI NUMEN CREDIT FUND USD D	02/05/2014	IE00BLG31627	97,55	HINCFUD ID
HI NUMEN CREDIT FUND CHF D	17/04/2014	IE00BLG31510	88,66	HINCFCD ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR I2	02/05/2014	IE00BLG30Y36	93,26	HINCEI2 ID
HI NUMEN CREDIT FUND USD I2	19/02/2016	IE00BVOL8052	98,97	HINUSI2 ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR DM2	17/04/2014	IE00BLG31064	94,66	HINEDM2 ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR DM	07/12/2012	IE00B7C3TR53	108,06	HINCEDM ID
HI NUMEN CREDIT FUND USD DM2	09/05/2014	IE00BLG31288	100,36	HINUDM2 ID
HI NUMEN CREDIT FUND CHF DM2	23/05/2014	IE00BLG31171	90,26	HINCDM2 ID
HI NUMEN CREDIT FUND GBP DM2	06/02/2015	IE00BLG31395	97,41	HINGDM2 ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR I INITIAL	28/09/2012	IE00B5M5F022	115,95	NUMCAI ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR I	28/09/2012	IE00B4ZWPV43	109,89	NUMCAEI ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR R	16/11/2012	IE00B59FC488	106,72	HINUMCR ID
HI NUMEN CREDIT FUND CHF R	23/11/2012	IE00B8BGWG21	100,46	HINCHFR ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR FOF	02/11/2012	IE00B84M0855	92,44	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.