

## 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 Maggio 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 mag 2019	€ 109,58
RENDIMENTO MENSILE	1 mag 2019	0,04%
RENDIMENTO DA INIZIO ANNO		-1,23%
RENDIMENTO DALLA PARTENZA	1 ott 2012	13,35%
CAPITALE IN GESTIONE	1 mag 2019	€ 362.446.353,08

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

## COMMENTO DEL MESE

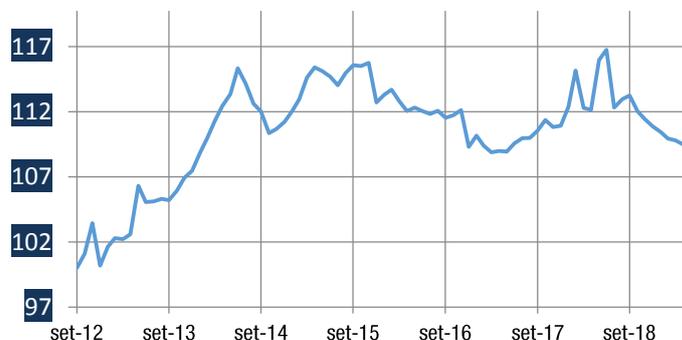
**Performance mensile:** Il fondo ha registrato una performance di +4bps nel mese di maggio.

Le strategie Macro hanno aggiunto +52bps. Tra i principali driver: posizione corta sulle azioni di Blackrock, put sul FTSEMIB, put su GBPUSD e una posizione lunga in futures sul Libor. Gli accadimenti di maggio segnalano un chiaro cambiamento strutturale nel conflitto commerciale tra US e Cina, evidenziando il rischio di una battaglia economica di lungo termine. In Europa, stiamo seguendo la situazione italiana molto da vicino visto che crediamo in una possibile ripetizione della volatilità estiva già vista nel 2018, mentre nel Regno Unito ci aspettiamo che salga il livello di incertezza e che ci si trovi ad una scelta binaria tra hard Brexit e un governo guidato da Corbyn.

Il book Corporates ha perso 31bps con il maggior contributo negativo che è venuto dal lungo Vodafone equity vs il corto Vodafone Credit (-16bps). Dopo averlo negato per diversi mesi, il nuovo CEO ha deciso di tagliare il dividendo per difendere il credit rating. La mossa era parzialmente prezzata ma ha comunque causato una discesa del prezzo dell'azione del 8,8%. La perdita è stata mitigata dalle nostre coperture sulla posizione, sia il corto su Euro Stoxx (+17bps) sia il corto sul credito di Vodafone (+3bps) hanno performato discretamente.

Il book Events ha detratto 5bps durante il mese con perdite su Celgene e Anadarko che sono state parzialmente coperte dalle nostre posizioni in Occidental e T-Mobile. Per quanto concerne il resto del portafoglio, il book TMT è salito di 15bps con guadagni derivanti da TSMC e ASML mentre il nostro book Financials è stato flat per il mese. La nostra posizione principale in questa parte del portafoglio è il corto sull'azione di DBK verso il lungo sul credito di DBK, con l'idea che la banca debba aggiustare la

## ANDAMENTO DEL FONDO



valutazione del proprio credito in fretta tramite un Piano B che prevederà probabilmente un incremento di capitale.

**Outlook:** La dipendenza del mercato dal QE e dagli stimoli monetari è oggi ancora più evidente con i mercati che stanno anticipando mosse molto aggressive da parte della FED e della ECB, mentre noi pensiamo che l'euforia di questi giorni possa essere delusa a causa dell'ossessione per modelli economici completamente inutili – la Fed rispetto alla Philips curve – o delle nuove regole stringenti della ECB incluso l'imminente cambio di leadership. Il profilo di liquidità del mercato sta peggiorando, con un altro fondo con in gestione diversi miliardi che ha dovuto imporre il gate, un Déjà-vu già vissuto l'estate scorsa. I danni collaterali del QE con l'inversione del principio di capitalizzazione si sono accumulati ormai per quasi 10 anni e *l'animal spirit* è divenuto selvaggio grazie a nuove tecnologie estremamente potenti e mai sperimentate prima dall'umanità. Né il Dipartimento di Giustizia (DOJ) né la Federal Trade Commission (FTC) con i loro sforzi anti-trust, al netto degli impressionanti poteri di lobbying dei giganti tecnologici, potranno fare nulla per prevenire una nuova ondata di lanci di nuove tecnologie e della loro applicazione in vari mercati.

Il mercato vivrà solo delle mini correzioni grazie alle comunicazioni pilotate delle banche centrali o della interpretazione, più o meno giusta, di dove sia lo strike delle put sul mercato poste dalla ECB e dalla FED. La crisi reale – ancora una volta in maniera consistente con la storia – deriverà da sovra investimenti e over capacity dovute a nuove tecnologie finanziate con tassi negativi e sarà per sua natura ancora una volta un credit crunch.

Cerchiamo nuove posizioni corte per i settori e i nomi che riteniamo principalmente esposti mentre siamo molto tattici e opportunistici sui temi macro.

## PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO	Benchmark Index
Rendimento annualizzato	1,90%	3,98%
Rendimento ultimi 12 Mesi	-5,58%	2,66%
Rendimento annuo composto ultimi 5 anni	-0,69%	2,67%
Sharpe ratio (0,00%)	0,49	1,33
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.

Maggio 2019

## FONDO vs Benchmark Index

		GEN	FEB	MAR	APR	MAG	GIU	LUG	AGO	SET	OTT	NOV	DIC	YTD
2019	<b>FONDO</b>	<b>-0,40%</b>	<b>-0,43%</b>	<b>-0,14%</b>	<b>-0,31%</b>	<b>0,04%</b>								<b>-1,23%</b>
	Bench Index	1,60%	1,19%	1,15%	0,99%	-0,79%								4,18%
2018	<b>FONDO</b>	<b>1,34%</b>	<b>2,46%</b>	<b>-2,50%</b>	<b>-0,13%</b>	<b>3,42%</b>	<b>0,67%</b>	<b>-3,79%</b>	<b>0,56%</b>	<b>0,27%</b>	<b>-1,09%</b>	<b>-0,54%</b>	<b>-0,48%</b>	<b>-0,04%</b>
	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	<b>FONDO</b>	<b>0,78%</b>	<b>-0,69%</b>	<b>-0,47%</b>	<b>0,08%</b>	<b>-0,04%</b>	<b>0,58%</b>	<b>0,36%</b>	<b>0,01%</b>	<b>0,53%</b>	<b>0,71%</b>	<b>-0,48%</b>	<b>0,09%</b>	<b>1,46%</b>
	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	<b>FONDO</b>	<b>0,52%</b>	<b>0,34%</b>	<b>-0,77%</b>	<b>-0,68%</b>	<b>0,24%</b>	<b>-0,22%</b>	<b>-0,20%</b>	<b>0,21%</b>	<b>-0,48%</b>	<b>0,18%</b>	<b>0,34%</b>	<b>-2,50%</b>	<b>-3,02%</b>
	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	<b>FONDO</b>	<b>0,74%</b>	<b>0,82%</b>	<b>1,47%</b>	<b>0,70%</b>	<b>-0,26%</b>	<b>-0,37%</b>	<b>-0,58%</b>	<b>0,83%</b>	<b>0,52%</b>	<b>-0,07%</b>	<b>0,22%</b>	<b>-2,62%</b>	<b>1,35%</b>
	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	<b>FONDO</b>	<b>1,29%</b>	<b>1,01%</b>	<b>1,23%</b>	<b>1,01%</b>	<b>0,82%</b>	<b>1,75%</b>	<b>-1,05%</b>	<b>-1,33%</b>	<b>-0,52%</b>	<b>-1,49%</b>	<b>0,30%</b>	<b>0,49%</b>	<b>3,49%</b>
	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	<b>FONDO</b>	<b>1,45%</b>	<b>0,63%</b>	<b>-0,05%</b>	<b>0,34%</b>	<b>3,63%</b>	<b>-1,18%</b>	<b>0,06%</b>	<b>0,18%</b>	<b>-0,10%</b>	<b>0,70%</b>	<b>0,94%</b>	<b>0,50%</b>	<b>7,27%</b>
	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	<b>FONDO</b>										<b>1,09%</b>	<b>2,32%</b>	<b>0,26%</b>	<b>3,71%</b>
	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

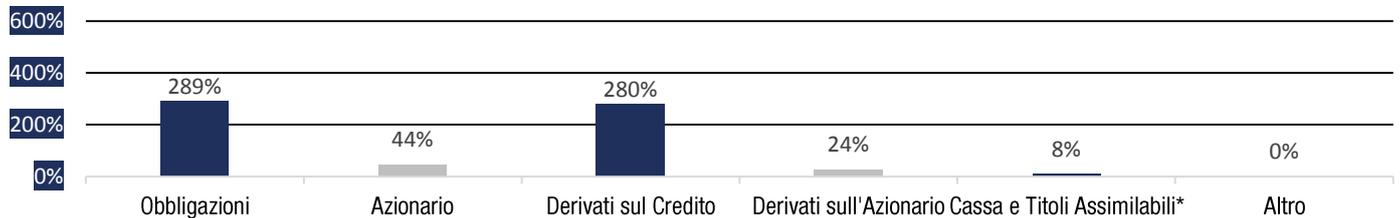
	PERFORMANCE	STANDARD DEVIATION	CORRELAZIONE
HI Numen Credit Fund	13,35%	3,99%	
Benchmark Index	29,75%	2,98%	0,11%
JP Morgan GBI Global in Local Currency	20,46%	3,05%	-8,86%

La standard deviation è calcolata utilizzando i dati mensili.

## ANALISI DEL PORTAFOGLIO

Rendimento parte lunga	-2,27%	Rendimento parte corta	2,31%	Duration media	2,17
------------------------	--------	------------------------	-------	----------------	------

## TIPOLOGIA STRUMENTI IN PORTAFOGLIO

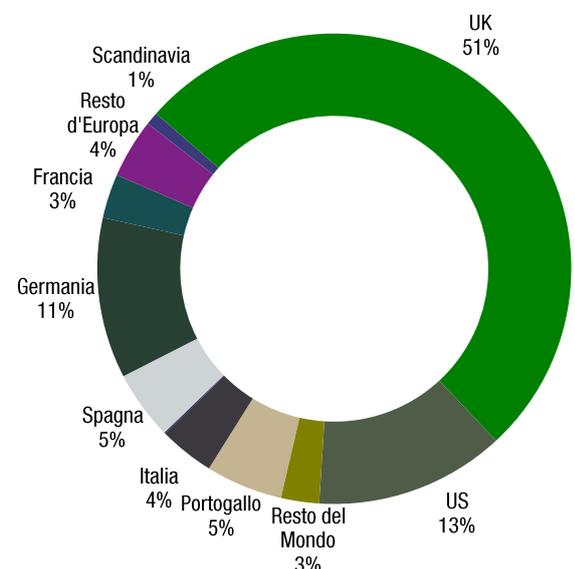


Percentuali calcolate usando il valore di mercato per i bond, per l'equity e per i derivati sull'azionario. Per i derivati sul credito viene utilizzato il nozionale aggiustato per il valore di mercato. Nel calcolo delle percentuali, al denominatore vengono utilizzati gli AUM. \*Cassa e assimilabili include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

## ESPOSIZIONE PER PAESE

	LONG	SHORT	NET	GROSS
Spagna	21,90%	-9,10%	12,80%	31,00%
Italia	4,70%	-17,60%	-12,90%	22,30%
Irlanda	0,40%	-0,10%	0,30%	0,50%
Portogallo	17,50%	-10,30%	7,20%	27,80%
Grecia	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Cipro	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Germania	26,60%	-38,50%	-11,90%	65,10%
Francia	5,50%	-12,40%	-6,90%	17,90%
Resto d'Europa	10,80%	-13,20%	-2,40%	24,00%
Scandinavia	4,50%	-0,70%	3,80%	5,20%
UK	242,50%	-61,70%	180,80%	304,20%
US	35,30%	-41,20%	-5,90%	76,50%
Resto del Mondo	10,20%	-5,10%	5,10%	15,30%
<b>Totale</b>	<b>379,90%</b>	<b>-210,00%</b>	<b>169,90%</b>	<b>589,90%</b>

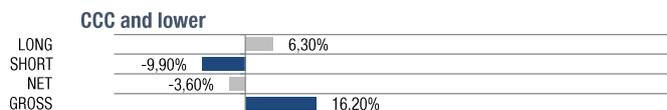
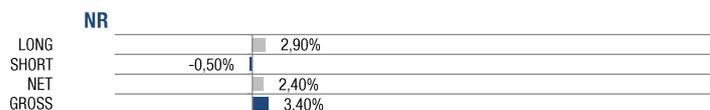
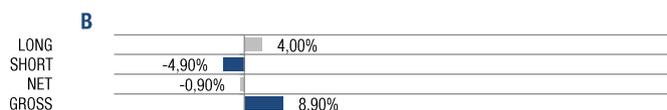
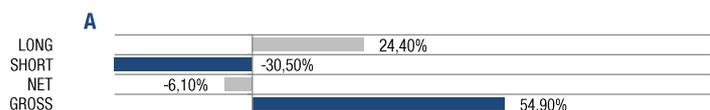
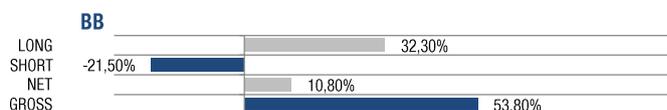
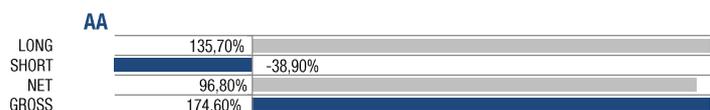
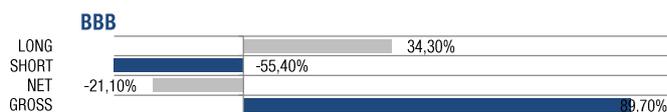
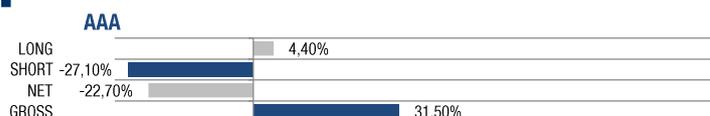
## COUNTRY BREAKDOWN



## DURATION BREAKDOWN

	0-1 ANNI	1-3 ANNI	3-5 ANNI	5-10 ANNI	>10 ANNI	TOTALE
Long	97,90%	0,00%	7,30%	20,90%	12,90%	139,00%
Short	0,00%	0,00%	-11,30%	-24,80%	-4,10%	-40,20%
Net	97,90%	0,00%	-4,00%	-3,90%	8,90%	98,90%
Gross	97,90%	0,00%	18,60%	45,70%	17,00%	179,20%

## RATING BREAKDOWN



## SECTOR BREAKDOWN

	LONG	SHORT	NET	GROSS
Governativi	260,50%	-85,00%	175,50%	345,50%
Finanziari	35,40%	-46,10%	-10,70%	81,50%
Minerari	1,50%	-1,20%	0,30%	2,70%
Telecomunicazioni	27,00%	-23,50%	3,50%	50,50%
Consumi Ciclici	5,30%	-9,50%	-4,20%	14,80%
Consumi Non-Ciclici	12,60%	-20,20%	-7,60%	32,80%
Business Diversificati	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Energia / Petrolio	12,10%	-4,90%	7,20%	17,00%
Industriali	5,90%	-4,60%	1,30%	10,50%
Tecnologici	6,30%	-4,30%	2,00%	10,60%
Utilities	1,30%	-5,20%	-3,90%	6,50%
Altri Settori	12,00%	-5,60%	6,40%	17,60%
<b>Totale</b>	<b>379,90%</b>	<b>-210,00%</b>	<b>169,90%</b>	<b>589,90%</b>

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)

Maggio 2019

	DATA PARTENZA	ISIN CODE	NAV	BLOOMBERG
HI NUMEN CREDIT FUND EUR D	17/04/2014	IE00BLG31403	92,96	HINCFEF ID
HI NUMEN CREDIT FUND USD D	02/05/2014	IE00BLG31627	98,64	HINCFUD ID
HI NUMEN CREDIT FUND CHF D	17/04/2014	IE00BLG31510	90,13	HINCFCD ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR I2	02/05/2014	IE00BLG30Y36	94,64	HINCEI2 ID
HI NUMEN CREDIT FUND USD I2	19/02/2016	IE00BVOL8052	99,99	HINUSI2 ID
HI NUMEN CREDIT FUND GBP I2	19/12/2014	IE00BLG30Z43	98,34	HINCIG2 ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR DM2	17/04/2014	IE00BLG31064	96,04	HINEDM2 ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR DM	07/12/2012	IE00B7C3TR53	109,58	HINCEDM ID
HI NUMEN CREDIT FUND USD DM2	09/05/2014	IE00BLG31288	101,37	HINUDM2 ID
HI NUMEN CREDIT FUND CHF DM2	23/05/2014	IE00BLG31171	91,66	HINCDM2 ID
HI NUMEN CREDIT FUND GBP DM2	06/02/2015	IE00BLG31395	98,68	HINGDM2 ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR I INITIAL	28/09/2012	IE00B5M5F022	117,57	NUMCAI ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR I	28/09/2012	IE00B4ZWPV43	111,53	NUMCAEI ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR R	16/11/2012	IE00B59FC488	108,35	HINUMCR ID
HI NUMEN CREDIT FUND CHF R	23/11/2012	IE00B8BGWG21	102,09	HINCHFR ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR FOF	02/11/2012	IE00B84M0855	93,85	HINCFOF ID

Prima dell'adesione e per maggiori informazioni leggere il Prospetto a disposizione sul sito [www.hedgeinvest.it](http://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.