

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 Marzo 2018

POLITICA DI INVESTIMENTO

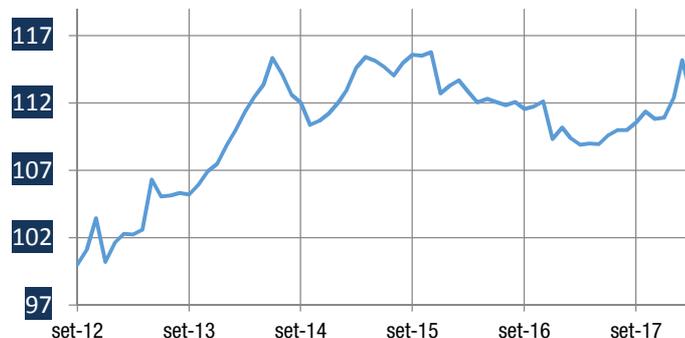
L'obiettivo di HI Numen Credit Fund è generare un rendimento annuale medio del 4% netto con una volatilità del 3,5%-4%, attraverso l'acquisto selettivo di bond con un profilo di volatilità contenuta, il trading opportunistico di bond ad alta volatilità (sugli emittenti più liquidi) e l'arbitraggio in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

RIEPILOGO MESE

NAV	29 mar 2018	€ 112,37
RENDIMENTO MENSILE	mar 2018	-2,50%
RENDIMENTO DA INIZIO ANNO		1,24%
RENDIMENTO DALLA PARTENZA	ott 2012	16,23%
CAPITALE IN GESTIONE	mar 2018	€ 407.628.550,03

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: marzo è stato particolarmente difficile per il fondo, che ha chiuso il mese a -2,50%. Abbiamo sfruttato il mese complesso per ottimizzare il portafoglio, mantenendo le posizioni dove siamo più convinti e per le quali la tesi di investimento non è cambiata; ci aspettiamo quindi di recuperare le perdite e di generare alpha nei prossimi mesi. In marzo a soffrire è stato soprattutto il portafoglio Events, al cui interno i trade di *capital structure arbitrage* - costruiti con posizioni lunghe sulle azioni e corte, con pesi più importanti, sul credito - sono stati impattati principalmente dalla retorica protezionistica di Trump. Il posizionamento su Qualcomm (lungo azione vs corto bond a lunga scadenza) e quello su Monsanto/Bayer (lungo equity Monsanto e corto bond Bayer) sono stati trascinati nell'agenda di Trump collegata alle discussioni con Cina e Germania. Abbiamo mantenuto entrambe le posizioni dato che nel caso di Qualcomm riteniamo il titolo azionario ipervenduto con una valutazione che attualmente non rispecchia il ruolo dominante della società nella tecnologia 5G, mentre il posizionamento corto sul bond della stessa società beneficerà dell'aumento della leva finanziaria che sarà necessaria per completare l'acquisizione di Qualcomm di NXPI (stimiamo che l'operazione porterà un aumento di valore della parte azionaria del 10%). Nel caso di Monsanto/Bayer crediamo che l'acquisizione andrà a buon fine essendo rimasto solo l'ostacolo del Ministero del Commercio cinese, la cui decisione non dovrebbe però essere influenzata dalle recenti azioni di Trump. Nel mese il fondo ha sopportato anche una perdita sul posizionamento nell'operazione Abertis: ci si attendeva un'asta competitiva tra Atlantia e Hochtief per aggiudicarsi la società spagnola, mentre alla fine le parti in causa hanno trovato un accordo per un'offerta comune al prezzo già mostrato da Hochtief. Abbiamo mantenuto una posizione lunga in Abertis, pur riducendola, dato che l'operazione sarà chiusa a breve generando valore per gli azionisti; l'esposizione è in parte bilanciata da una posizione ribassista sui bond di

Abertis perché, anche in questo caso, l'aumento della leva post operazione peggiorerà il merito di credito. Sempre nel mondo delle obbligazioni societarie, abbiamo generato valore dalla posizione corta in Steinhoff (fatta con bond e azioni): rimaniamo molto negativi sull'intera struttura del capitale della società. Nel trading opportunistico, abbiamo registrato una performance positiva dal posizionamento ribassista sui Paesi Emergenti e dalle posizioni sulla volatilità, mentre ha sofferto il nostro posizionamento strutturale ribassista sulle obbligazioni governative. Continuiamo a credere che la fine del QE innescherà un aumento dei tassi cambiando drasticamente lo scenario per il mondo dei bond.

Outlook: ci aspettiamo di recuperare le perdite nei prossimi mesi grazie a sviluppi positivi sulle posizioni dove abbiamo maggiore convinzione. Un tema che continuiamo a cavalcare è l'inverno tecnologico che causerà grandi cambiamenti nei settori tradizionali e nelle società più indebitate. La competizione scatenata dalla tecnologia sta spingendo gli operatori tradizionali a operazioni difensive di M&A caratterizzate da insostenibili livelli di leva finanziaria. Ecco perché riteniamo che ci saranno delle grandi opportunità short nel mondo corporate. A livello macro/governativo riteniamo che la curva di Philips riemergerà (al diminuire della disoccupazione, aumenta l'inflazione) e pertanto la visione sui tassi rimane invariata. Dall'altro lato, le Banche Centrali vogliono disperatamente normalizzare la politica monetaria. Per questo motivo continuiamo a ritenere che vi sarà un innalzamento nella volatilità degli spread nei prossimi mesi, soprattutto nei Paesi Periferici. Intanto i rischi macro non mancano: dagli impatti della Brexit nel Regno Unito alle tensioni geopolitiche con protagonisti Stati Uniti, Cina, Russia e Corea del Nord. Vogliamo continuare a rappresentare per gli investitori - a cui chiediamo pazienza e di sopportare una maggiore volatilità - uno strumento per cavalcare questi trend che porteranno a uno stravolgimento dell'attuale assetto dei mercati.

PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO	Benchmark Index
Rendimento annualizzato	2,77%	4,43%
Rendimento ultimi 12 Mesi	3,12%	2,42%
Rendimento annuo composto ultimi 5 anni	1,90%	3,83%
Sharpe ratio (0,00%)	0,76	1,47
Mese Migliore	3,63% (05 2013)	2,24% (03 2016)
Mese Peggiora	-2,62% (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. I suddetti dati si riferiscono alla classe EUR I fino a novembre 2012 e alla classe EUR DM da dicembre 2012.

Marzo 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%										1,24%
	Bench Index	-0,05%	-0,31%	-0,13%										-0,48%
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

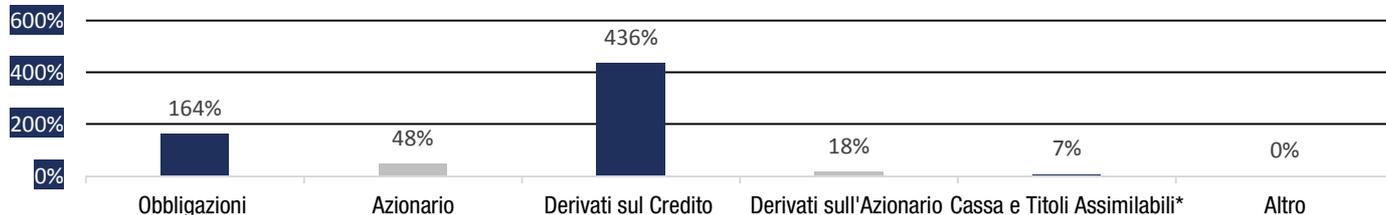
	PERFORMANCE	STANDARD DEVIATION	CORRELAZIONE
HI Numen Credit Fund	16,23%	3,70%	
Benchmark Index	26,89%	2,97%	8,23%
JP Morgan GBI Global in Local Currency	14,99%	3,08%	-13,38%

La standard deviation è calcolata utilizzando i dati mensili. I suddetti dati si riferiscono alla classe EUR I fino a novembre 2012 e alla classe EUR DM da dicembre 2012.

ANALISI DEL PORTAFOGLIO

Rendimento parte lunga	-2,15%	Rendimento parte corta	-0,12%	Duration media	4,43
------------------------	--------	------------------------	--------	----------------	------

TIPOLOGIA STRUMENTI IN PORTAFOGLIO

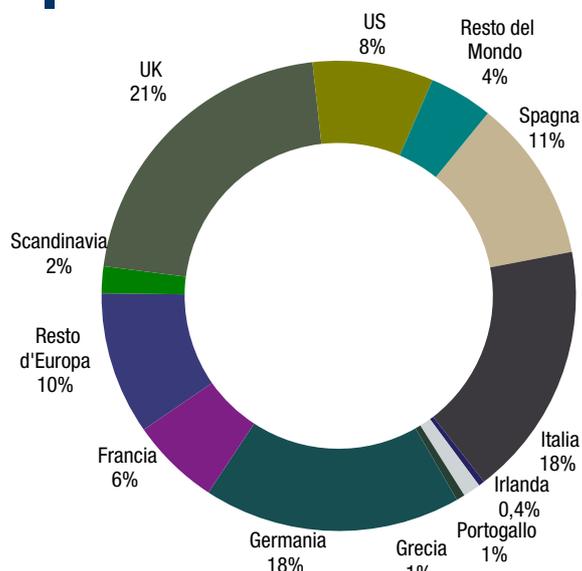


Percentuali calcolate usando il valore di mercato per i bond, per l'equity e per i derivati sull'azionario. Per i derivati sul credito viene utilizzato il nozionale aggiustato per il valore di mercato. Nel calcolo delle percentuali, al denominatore vengono utilizzati gli AUM. *Cassa e assimilabili include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

ESPOSIZIONE PER PAESE

	LONG	SHORT	NET	GROSS
Spagna	50,10%	-24,20%	25,90%	74,30%
Italia	57,50%	-58,90%	-1,40%	116,40%
Irlanda	2,30%	-0,50%	1,80%	2,80%
Portogallo	7,30%	-0,50%	6,80%	7,90%
Grecia	3,20%	-0,70%	2,50%	3,90%
Cipro	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Germania	48,60%	-68,20%	-19,60%	116,80%
Francia	20,80%	-19,70%	1,10%	40,60%
Resto d'Europa	38,30%	-26,90%	11,40%	65,30%
Scandinavia	4,60%	-7,60%	-3,10%	12,20%
UK	71,70%	-69,30%	2,40%	141,00%
US	22,60%	-32,30%	-9,70%	54,90%
Resto del Mondo	0,00%	-29,00%	-29,00%	29,00%
Totale	327,14%	-337,88%	-10,74%	665,03%

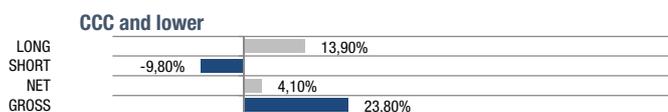
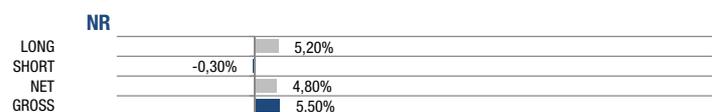
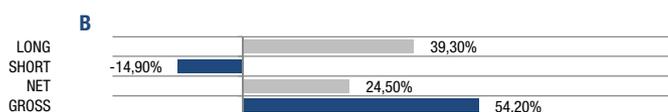
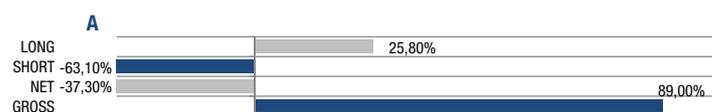
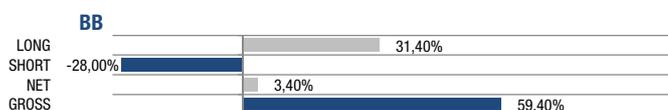
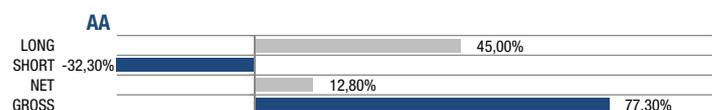
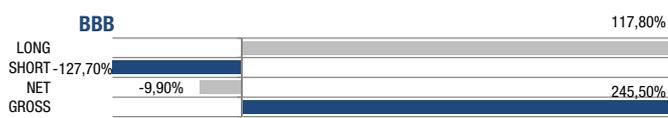
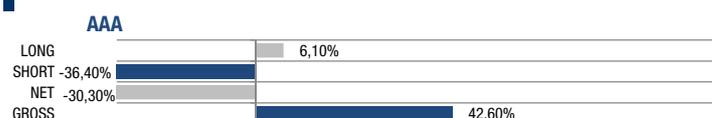
COUNTRY BREAKDOWN



DURATION BREAKDOWN

	0-1 ANNI	1-3 ANNI	3-5 ANNI	5-10 ANNI	>10 ANNI	TOTALE
Long	21,00%	5,00%	15,00%	32,00%	9,00%	82,00%
Short	0,00%	-33,00%	-18,00%	-17,00%	-11,00%	-79,00%
Net	21,00%	-28,00%	-3,00%	15,00%	-2,00%	3,00%
Gross	21,00%	37,00%	32,00%	49,00%	21,00%	161,00%

RATING BREAKDOWN



SECTOR BREAKDOWN

	LONG	SHORT	NET	GROSS
Governativi	41,53%	-133,83%	-92,30%	175,35%
Finanziari	152,11%	-41,37%	110,74%	193,47%
Minerari	9,16%	-7,32%	1,84%	16,48%
Telecomunicazioni	27,14%	-35,77%	-8,63%	62,91%
Consumi Ciclici	4,31%	-3,16%	1,16%	7,47%
Consumi Non-Ciclici	50,04%	-56,32%	-6,28%	106,37%
Business Diversificati	7,44%	-0,35%	7,09%	7,78%
Energia / Petrolio	2,51%	-4,01%	-1,50%	6,52%
Industriali	16,38%	-17,29%	-0,91%	33,67%
Tecnologici	9,12%	-11,16%	-2,05%	20,28%
Utilities	4,61%	-9,01%	-4,40%	13,62%
Altri Settori	2,81%	-18,30%	-15,50%	21,11%
Totale	327,14%	-337,88%	-10,74%	665,03%

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)

Marzo 2018

	DATA PARTENZA	ISIN CODE	NAV	BLOOMBERG
HI NUMEN CREDIT FUND EUR D	17/04/2014	IE00BLG31403	96,26	HINCFEF ID
HI NUMEN CREDIT FUND USD D	02/05/2014	IE00BLG31627	99,54	HINCFUD ID
HI NUMEN CREDIT FUND CHF D	17/04/2014	IE00BLG31510	94,00	HINCFCD ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR I2	02/05/2014	IE00BLG30Y36	97,47	HINCEI2 ID
HI NUMEN CREDIT FUND USD I2	19/02/2016	IE00BV0L8052	100,93	HINUSI2 ID
HI NUMEN CREDIT FUND GBP I2	19/12/2014	IE00BLG30Z43	100,70	HINCIG2 ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR DM2	17/04/2014	IE00BLG31064	98,74	HINEDM2 ID
HI NUMEN CREDIT FUND USD DM2	09/05/2014	IE00BLG31288	102,05	HINUDM2 ID
HI NUMEN CREDIT FUND CHF DM2	23/05/2014	IE00BLG31171	95,01	HINCDM2 ID
HI NUMEN CREDIT FUND GBP DM2	06/02/2015	IE00BLG31395	101,00	HINGDM2 ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR I INITIAL	28/09/2012	IE00B5M5F022	120,45	NUMCAI ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR I	01/10/2012	IE00B4ZWPV43	114,81	NUMCAEI ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR R	16/11/2012	IE00B59FC488	111,88	HINUMCR ID
HI NUMEN CREDIT FUND USD R	09/11/2012	IE00B4Z1G298	114,48	HINUSDR ID
HI NUMEN CREDIT FUND CHF R	23/11/2012	IE00B8BGWG21	106,27	HINCHFR ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR DM	07/12/2012	IE00B7C3TR53	112,37	HINCEDM ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR A	19/07/2013	IE00BC9ZL398	108,99	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.