



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 2019

POLITICA DI INVESTIMENTO

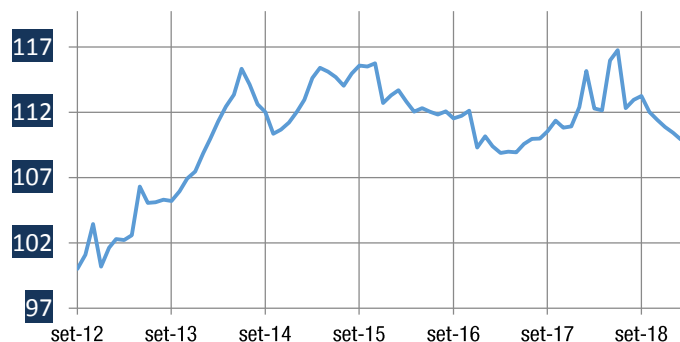
L'obiettivo di HI Numen Credit Fund è generare un rendimento annuale medio del 4% netto con una volatilità del 3,5%-4%, attraverso l'acquisto selettivo di bond con un profilo di volatilità contenuta, il trading opportunistico di bond ad alta volatilità (sugli emittenti più liquidi) e l'arbitraggio in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

RIEPILOGO MESE

NAV	31 mar 2019	€ 109,88
RENDIMENTO MENSILE	mar 2019	-0,14%
RENDIMENTO DA INIZIO ANNO		-0,96%
RENDIMENTO DALLA PARTENZA	ott 2012	13,66%
CAPITALE IN GESTIONE	mar 2019	€ 376.402.131,25

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 perso -14bps in marzo. Nel mese sono arrivati contributi positivi dal book Event (+28bps) e Finanziario (+10bps), controbilanciati dalla componente Corporates (-26bps) e Macro (-39bps).

Il portafoglio Macro ha generato perdite sia dai corti in bond governativi sia dai corti su indici di credito e azionari, visto che abbiamo aumentato queste componenti dopo la pubblicazione dei dati molto deboli dei PMI Europei. Ci aspettiamo che l'outlook di medio/lungo termine per la crescita e gli attivi rischiosi rimanga complicato, così come ci aspettiamo un credito debole che non potrà essere salvato da futuri interventi di QE (l'Italia rimane la nostra più grande preoccupazione). Stiamo seguendo la Brexit molto da vicino e la nostra aspettativa centrale ora è per imminenti elezioni che pensiamo possano essere molto rischiose.

Nella parte Corporate, siamo neutrali sulla parte azionaria e corti sulla parte credito, con una preferenza per nomi difensivi dove vediamo molto valore su tutta la struttura del capitale. Abbiamo avuto contribuzioni positive da Telecom Italia (+6bps) e Guala Closures (+6bps) mentre abbiamo avuto delle perdite da Cellnex (-5bps) e Hera Spa (-5bps).

La componente eventi ha contribuito +28bps con il principale contributore Celgene/Bristol-Myers (+14bps) e Inmarsat (+9bps). Il book TMT ha contribuito per +2bps con contributi positivi in particolare da Alphabet Inc e Amazon Inc. Rimaniamo cauti su Tech: una strategia neutrale, agile e opportunistica rimane al centro del nostro approccio.

La componente sui finanziari ha registrato +27bps con il maggior contributo da DB (+19bps) e Vivat (+16bps). Il principale evento che stiamo implementando è la potenziale fusione di DB / CBK: crediamo che le probabilità per l'annuncio della fusione nelle prossime settimane siano

molto alte, guidate principalmente dalla necessità di DB di trovare un piano B definitivo, visto che il suo business model sta soffrendo molto dalla impossibilità di competere con le investment bank americane, dalle avversità regolamentari e da costi - da sempre - troppo alti.

Outlook: La forza degli attivi rischiosi registrata nel primo trimestre dell'anno è stata incredibile e decisamente guidata dallo *u-turn* dei banchieri centrali e dalla crescente fiducia nel fatto che non si verificheranno shock esogeni o politici come Brexit o la trade war. Crediamo che molto del movimento non sia giustificato dalla situazione fondamentale, ma piuttosto da quella tecnica che ha creato un effetto leva. Il mercato non ha bisogno di un "evento Lehman" per avere un "mercato Lehman" come nel dicembre del 2018, ma allo stesso tempo non ha bisogno di un altro "whatever it takes" da parte di Draghi per avere un altro rally massivo come abbiamo avuto all'inizio del 2019.

Il continuo e aggressivo aumento del *capex* e della corsa agli investimenti sia da parte di aziende piccole che grandi in nuova tecnologia sta creando un serio ammontare di *overcapacity* in molti settori e forti pressioni sui prezzi. Politiche monetarie accomodanti non fanno altro che spingere questo super ciclo di investimenti, piccolo magari in termini di soldi spesi, ma senza precedenti in termini di miglioramento della produttività. Grandi emittenti di credito sia IG sia HY saranno sotto pressione, a prescindere da quanto negativi possano andare i tassi. La competizione in alcuni settori maturi è infatti senza precedenti.

PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO	Benchmark Index
Rendimento annualizzato	1,99%	4,06%
Rendimento ultimi 12 Mesi	-2,22%	2,06%
Rendimento annuo composto ultimi 5 anni	-0,27%	2,95%
Sharpe ratio (0,00%)	0,51	1,36
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.

Marzo 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%										-0,96%
	Bench Index	1,60%	1,19%	1,15%										3,99%
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

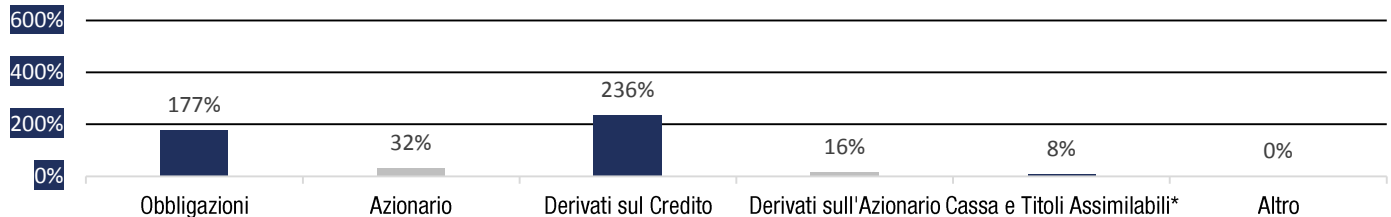
	PERFORMANCE	STANDARD DEVIATION	CORRELAZIONE
HI Numen Credit Fund	13,66%	4,03%	
Benchmark Index	29,50%	2,97%	0,32%
JP Morgan GBI Global in Local Currency	18,75%	3,02%	-9,15%

La standard deviation è calcolata utilizzando i dati mensili.

ANALISI DEL PORTAFOGLIO

Rendimento parte lunga	1,37%	Rendimento parte corta	-1,50%	Duration media	1,09
------------------------	-------	------------------------	--------	----------------	------

TIPOLOGIA STRUMENTI IN PORTAFOGLIO

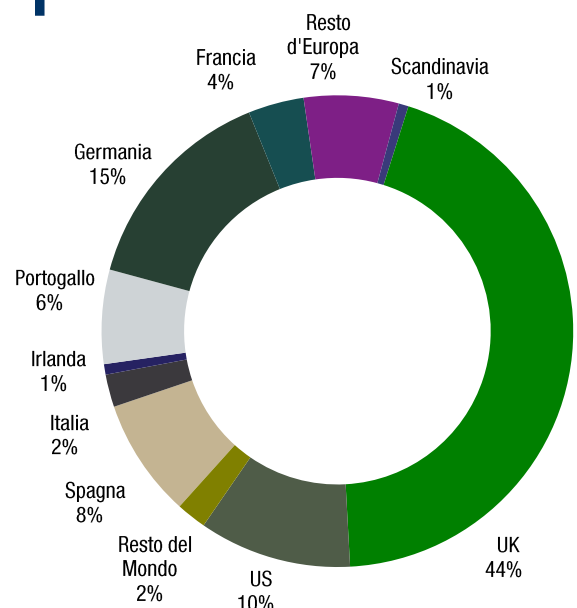


Percentuali calcolate usando il valore di mercato per i bond, per l'equity e per i derivati sull'azionario. Per i derivati sul credito viene utilizzato il nozionale aggiustato per il valore di mercato. Nel calcolo delle percentuali, al denominatore vengono utilizzati gli AUM. *Cassa e assimilabili include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

ESPOSIZIONE PER PAESE

	LONG	SHORT	NET	GROSS
Spagna	19,20%	-18,30%	0,90%	37,50%
Italia	2,70%	-7,60%	-4,90%	10,30%
Irlanda	3,10%	-0,20%	2,90%	3,30%
Portogallo	16,80%	-12,90%	3,90%	29,70%
Grecia	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Cipro	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Germania	32,30%	-35,20%	-2,90%	67,50%
Francia	2,90%	-14,60%	-11,70%	17,50%
Resto d'Europa	15,50%	-14,40%	1,10%	29,90%
Scandinavia	2,30%	-0,80%	1,50%	3,10%
UK	139,80%	-64,10%	75,70%	203,90%
US	18,70%	-29,50%	-10,80%	48,20%
Resto del Mondo	8,20%	-1,30%	6,90%	9,50%
Totale	261,50%	-198,90%	62,60%	460,40%

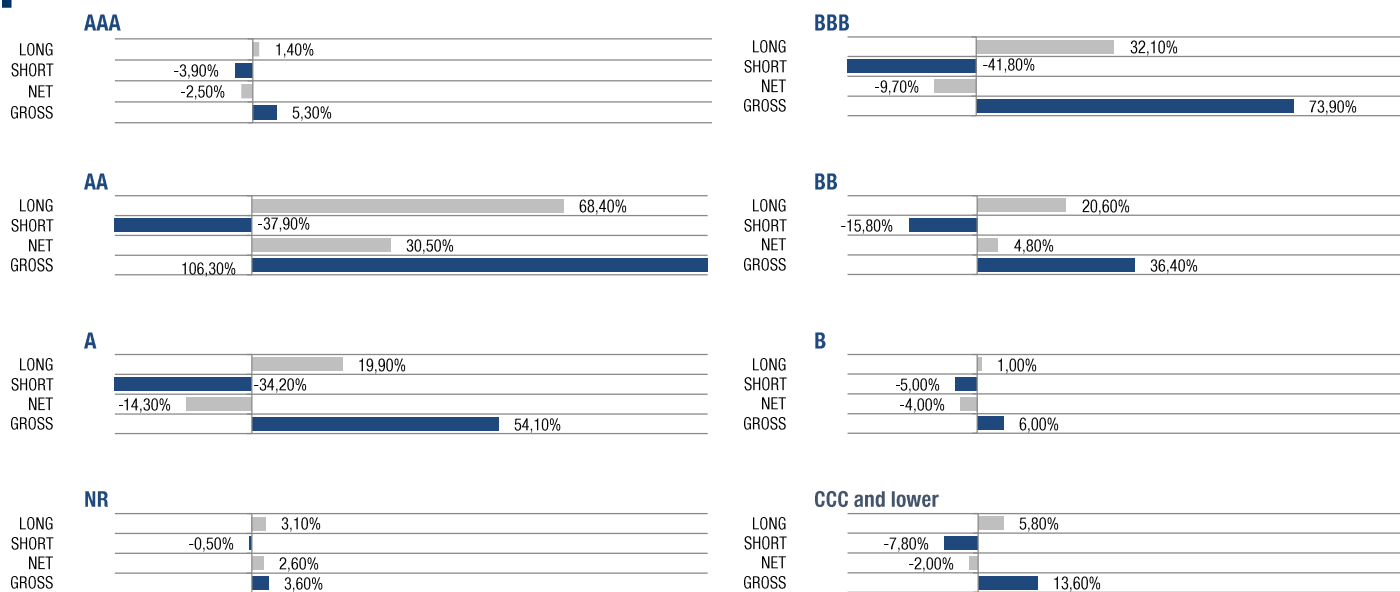
COUNTRY BREAKDOWN



DURATION BREAKDOWN

	0-1 ANNI	1-3 ANNI	3-5 ANNI	5-10 ANNI	>10 ANNI	TOTALE
Long	32,40%	0,00%	12,10%	15,00%	7,90%	67,40%
Short	0,00%	0,00%	-9,40%	-11,10%	-3,70%	-24,20%
Net	32,40%	0,00%	2,70%	3,90%	4,20%	43,20%
Gross	32,40%	0,00%	21,50%	26,10%	11,60%	91,60%

RATING BREAKDOWN



SECTOR BREAKDOWN

	LONG	SHORT	NET	GROSS
Governativi	166,20%	-75,50%	90,70%	241,70%
Finanziari	46,10%	-51,70%	-5,60%	97,80%
Minerari	1,30%	-1,70%	-0,40%	3,00%
Telecomunicazioni	12,20%	-18,40%	-6,20%	30,60%
Consumi Ciclici	4,40%	-10,70%	-6,30%	15,10%
Consumi Non-Ciclici	10,20%	-20,10%	-9,90%	30,30%
Business Diversificati	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Energia / Petrolio	1,90%	-1,20%	0,70%	3,10%
Industriali	5,10%	-4,40%	0,70%	9,50%
Tecnologici	5,70%	-4,70%	1,00%	10,40%
Utilities	1,10%	-5,60%	-4,50%	6,70%
Altri Settori	7,40%	-5,00%	2,40%	12,40%
Totale	261,60%	-199,00%	62,60%	460,60%

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 2019

	DATA PARTENZA	ISIN CODE	NAV	BLOOMBERG
HI NUMEN CREDIT FUND EUR D	17/04/2014	IE00BLG31403	93,37	HINCFEF ID
HI NUMEN CREDIT FUND USD D	02/05/2014	IE00BLG31627	98,59	HINCFUD ID
HI NUMEN CREDIT FUND CHF D	17/04/2014	IE00BLG31510	90,60	HINCFCD ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR I2	02/05/2014	IE00BLG30Y36	94,99	HINCEI2 ID
HI NUMEN CREDIT FUND USD I2	19/02/2016	IE00BVOL8052	99,87	HINUSI2 ID
HI NUMEN CREDIT FUND GBP I2	19/12/2014	IE00BLG30Z43	98,54	HINCIG2 ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR DM2	17/04/2014	IE00BLG31064	96,35	HINEDM2 ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR DM	07/12/2012	IE00B7C3TR53	109,88	HINCEDM ID
HI NUMEN CREDIT FUND USD DM2	09/05/2014	IE00BLG31288	101,20	HINUDM2 ID
HI NUMEN CREDIT FUND CHF DM2	23/05/2014	IE00BLG31171	92,09	HINCDM2 ID
HI NUMEN CREDIT FUND GBP DM2	06/02/2015	IE00BLG31395	98,86	HINGDM2 ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR I INITIAL	28/09/2012	IE00B5M5F022	117,90	NUMCAI ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR I	28/09/2012	IE00B4ZWPV43	111,93	NUMCAEI ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR R	16/11/2012	IE00B59FC488	108,80	HINUMCR ID
HI NUMEN CREDIT FUND USD R	09/11/2012	IE00B4Z1G298	113,70	HINUSDR ID
HI NUMEN CREDIT FUND CHF R	23/11/2012	IE00B8BGWG21	102,66	HINCHFR ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR FOF	02/11/2012	IE00B84M0855	94,24	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.