

## 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 Novembre 2017

## POLITICA DI INVESTIMENTO

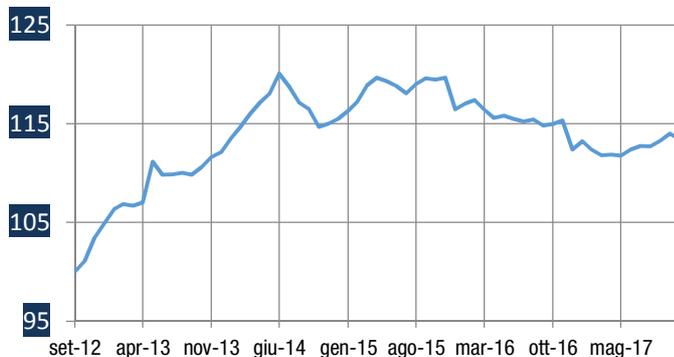
L'obiettivo di HI Numen Credit Fund è generare un rendimento annuale medio del 6% netto con una volatilità del 3,5%-4%, attraverso l'acquisto selettivo di bond con un profilo di volatilità contenuta, il trading opportunistico di bond ad alta volatilità (sugli emittenti più liquidi) e l'arbitraggio in contesti di special situations (ristrutturazioni, buyback, fusioni, ecc.).

## RIEPILOGO MESE

NAV	I 30 nov. 2017	€ 113,48
RENDIMENTO MENSILE	I nov. 2017	-0,53%
RENDIMENTO DA INIZIO ANNO		0,91%
RENDIMENTO DALLA PARTENZA	I ott. 2012	13,40%
CAPITALE IN GESTIONE	I nov. 2017	€ 391.635.162,25

I suddetti dati si riferiscono alla classe EUR I.

## ANDAMENTO DEL FONDO



## COMMENTO DEL MESE

**Performance:** Il rendimento del fondo a novembre è stato di -0,48%. La performance è dipesa principalmente dalla debolezza nei prezzi di BMPS. Allo stesso tempo abbiamo avuto un solido contributo dal portafoglio market neutral di credito e equity nel settore finanziario e dal book di eventi societari. A novembre l'azione di BMPS è stata impattata dal comportamento erratico della BCE sul tema NPL e dal concomitante annuncio di un aumento di capitale molto diluitivo da parte del Credito Valtellinese. Ad ogni modo l'impatto sul nostro portafoglio è stato limitato perché avevamo preso profitto sulla risalita del mese precedente, riducendo la nostra posizione al 2% del NAV. Continuiamo a ritenere che l'azione di BMPS sia sottovalutata da un punto di vista fondamentale. Oltre ad essere una delle banche italiane più "pulite" e con reali prospettive di M&A nei prossimi 12 mesi, BMPS è avanti di 2/3 anni rispetto a BAMl e BPER per quel che riguarda il processo di miglioramento della qualità degli asset e per questo dovrebbe essere scambiata a multipli più alti. Guardando alle altre posizioni nel settore bancario, abbiamo guadagnato con Liberbank, partecipando al loro aumento di capitale usando le azioni di Bankia come copertura. Anche il nostro book di AT1 ed altri subordinati si è comportato bene, così come quello di eventi societari nel quale Rite Aid è stata top performer. E' continuata la fase di deterioramento nei bond e nel CDS di Rite Aid, in quanto gli investitori in credito sono diventati più scettici sulle prospettive della società. Abbiamo poi guadagnato da Qualcomm/NXPI. Abbiamo incrementato la posizione su NXPI sulla base dell'offerta di \$100mld da parte di Broadcom per acquisire Qualcomm: crediamo che ora più che mai Qualcomm sia incentivata a completare l'acquisizione.

**Outlook:** Avviandoci alla fine del 2017, è onesto ammettere che l'anno è stato frustrante: ci siamo mossi con eccessivo anticipo su alcuni trend che matureranno nei prossimi trimestri. Il nostro approccio disciplinato e la diversificazione multi-strategy ci hanno permesso di mantenere e incrementare le posizioni su cui abbiamo maggiore convinzione per il prossimo anno. Il nostro portafoglio è molto liquido e ci consente di fare leva sulla nostra flessibilità, per essere opportunistici e beneficiare dalle future dislocazioni di mercato. I temi chiave includono sicuramente il settore finanziario europeo, sia bond che equity, sul quale nei prossimi 12 mesi ci attendiamo un consolidamento dentro e fuori i confini nazionali. Vediamo opportunità anche nel settore TMT, dove le società maggiormente indebitate subiscono la concorrenza di nuovi operatori che offrono gratuitamente gli stessi servizi grazie alle nuove tecnologie. Le società indebitate saranno portate ad indebitarsi ulteriormente per non uscire dal mercato, ma solo poche saranno in grado di evolversi velocemente per riuscirci. Stiamo aprendo posizioni corte su tali aziende, attraverso opzioni put molto convenienti, grazie ad anni di QE. Ci attendiamo molte rotazioni settoriali dovute alle nuove tecnologie anche per altri emittenti di credito tradizionali: i settori più vulnerabili saranno quello retail, farmaceutico e logistico. Sul fronte macro la riduzione degli stimoli delle banche centrali sarà supportata dall'OPEC, dagli USA, dalla Germania e dal Giappone. L'effetto della crescita globale sincronizzata produrrà inflazione e aumento dei tassi di interesse nei prossimi mesi, offrendo una grande opportunità sul lato corto del book in Europa. Dopo l'entusiasmo iniziale vedremo sul mercato del credito i segnali dell'ondata deflazionistica portata dalle nuove tecnologie. Il rischio di credito sarà allora ben visibile, dagli high yield ai titoli governativi. Il mercato del tasso fisso sarà pronto a riprezzarsi su tutto ciò che non è propriamente *free-risk*. Lunghi anni di eccesso di offerta alle peggiori condizioni creeranno i presupposti per una enorme correzione.

## PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO	Benchmark Index
Rendimento annualizzato	2,46%	4,85%
Rendimento Ultimi 12 Mesi	-1,66%	5,00%
Rendimento annuo composto ultimi 5 anni	1,86%	4,45%
Sharpe ratio (0,00%)	0,70	1,58
Mese Migliore	3,86% (05 2013 )	2,24% (03 2016 )
Mese Peggior	-2,66% (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.

Novembre 2017

## FONDO vs Benchmark Index

		GEN	FEB	MAR	APR	MAG	GIU	LUG	AGO	SET	OTT	NOV	DIC	YTD
2017	<b>FONDO</b>	<b>0,74%</b>	<b>-0,73%</b>	<b>-0,51%</b>	<b>0,04%</b>	<b>-0,09%</b>	<b>0,55%</b>	<b>0,32%</b>	<b>-0,04%</b>	<b>0,49%</b>	<b>0,67%</b>	<b>-0,53%</b>		<b>0,91%</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%		3,81%
2016	<b>FONDO</b>	<b>0,48%</b>	<b>0,30%</b>	<b>-0,82%</b>	<b>-0,72%</b>	<b>0,19%</b>	<b>-0,26%</b>	<b>-0,23%</b>	<b>0,16%</b>	<b>-0,52%</b>	<b>0,14%</b>	<b>0,30%</b>	<b>-2,55%</b>	<b>-3,51%</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>0,70%</b>	<b>0,78%</b>	<b>1,43%</b>	<b>0,65%</b>	<b>-0,30%</b>	<b>-0,41%</b>	<b>-0,62%</b>	<b>0,80%</b>	<b>0,48%</b>	<b>-0,10%</b>	<b>0,17%</b>	<b>-2,66%</b>	<b>0,85%</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>1,25%</b>	<b>0,99%</b>	<b>1,19%</b>	<b>0,96%</b>	<b>0,78%</b>	<b>1,72%</b>	<b>-1,09%</b>	<b>-1,36%</b>	<b>-0,57%</b>	<b>-1,54%</b>	<b>0,26%</b>	<b>0,43%</b>	<b>2,99%</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>1,41%</b>	<b>0,45%</b>	<b>-0,16%</b>	<b>0,30%</b>	<b>3,86%</b>	<b>-1,17%</b>	<b>0,01%</b>	<b>0,15%</b>	<b>-0,15%</b>	<b>0,69%</b>	<b>0,90%</b>	<b>0,47%</b>	<b>6,89%</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>1,42%</b>	<b>4,91%</b>
	Bench Index										1,57%	1,15%	1,45%	4,22%

I suddetti dati si riferiscono alla classe EUR I. 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

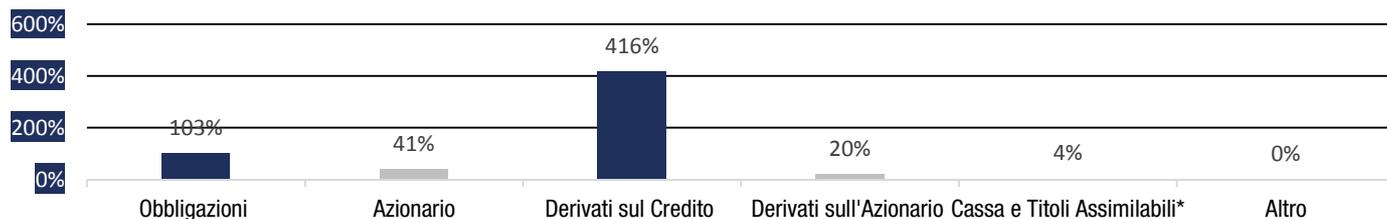
	PERFORMANCE	STANDARD DEVIATION	CORRELAZIONE
HI Numen Credit Fund	13,40%	3,55%	
Benchmark Index	27,75%	3,03%	11,92%
JP Morgan GBI Global in Local Currency	14,90%	3,11%	-8,64%

La standard deviation è calcolata utilizzando i dati mensili.

## ANALISI DEL PORTAFOGLIO

Rendimento parte lunga	-0,24%	Rendimento parte corta	-0,13%	Duration media	0,51
------------------------	--------	------------------------	--------	----------------	------

## TIPOLOGIA STRUMENTI IN PORTAFOGLIO

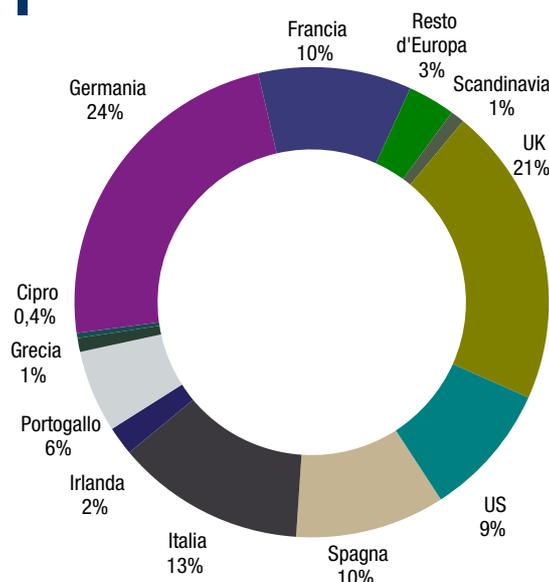


Percentuali calcolate usando il valore di mercato per i bond, per l'equity e per i derivati sull'azionario. Per i derivati sul credito viene utilizzato il nozionale aggiustato per il valore di mercato. Nel calcolo delle percentuali, al denominatore vengono utilizzati gli AUM. \*Cassa e assimilabili include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

## ESPOSIZIONE PER PAESE

	LONG	SHORT	NET	GROSS
Spagna	43,20%	-15,00%	28,30%	58,20%
Italia	48,50%	-24,90%	23,60%	73,40%
Irlanda	6,00%	-5,20%	0,80%	11,20%
Portogallo	27,10%	-5,20%	21,90%	32,30%
Grecia	4,30%	-1,00%	3,20%	5,30%
Cipro	0,90%	-1,00%	-0,10%	2,00%
Germania	61,90%	-71,60%	-9,70%	133,50%
Francia	26,90%	-32,60%	-5,70%	59,50%
Resto d'Europa	7,20%	-11,20%	-4,00%	18,40%
Scandinavia	3,80%	-1,70%	2,10%	5,50%
UK	56,70%	-60,60%	-3,90%	117,30%
US	13,10%	-39,30%	-26,20%	52,30%
Resto del Mondo	3,30%	-7,90%	-4,60%	11,30%
<b>Totale</b>	<b>302,80%</b>	<b>-277,20%</b>	<b>25,60%</b>	<b>580,00%</b>

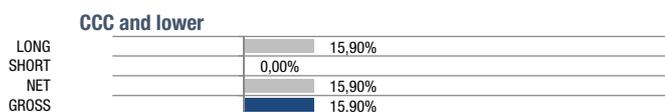
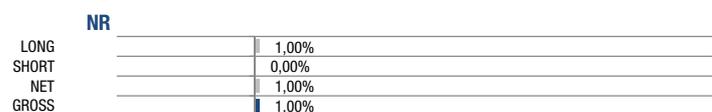
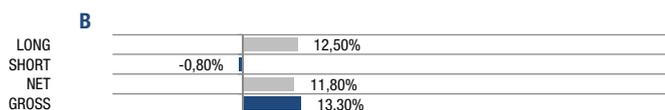
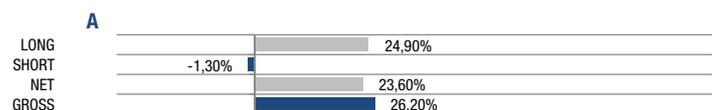
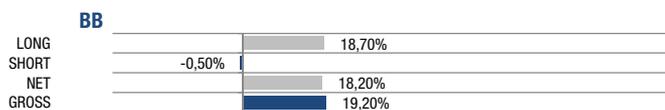
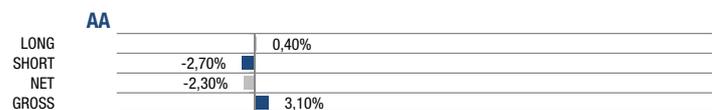
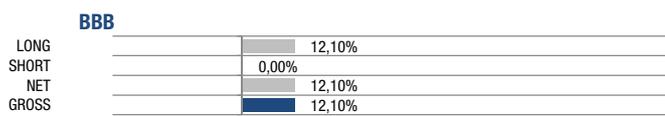
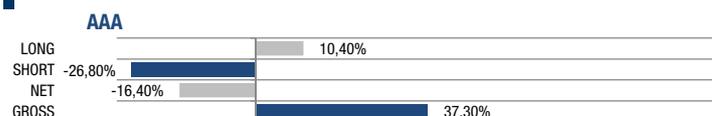
## COUNTRY BREAKDOWN



## DURATION BREAKDOWN

	0-1 ANNI	1-3 ANNI	3-5 ANNI	5-10 ANNI	>10 ANNI	TOTALE
Long	1,00%	33,00%	5,00%	30,00%	3,00%	96,00%
Short	0,00%	0,00%	-15,00%	-16,00%	0,00%	-32,00%
Net	1,00%	33,00%	-10,00%	14,00%	3,00%	64,00%
Gross	1,00%	33,00%	20,00%	46,00%	3,00%	128,00%

## RATING BREAKDOWN



## SECTOR BREAKDOWN

	LONG	SHORT	NET	GROSS
Governativi	87,07%	-83,40%	3,67%	170,46%
Finanziari	91,96%	-17,14%	74,81%	109,10%
Minerari	4,02%	0,00%	4,02%	4,02%
Telecomunicazioni	6,15%	-9,52%	-3,37%	15,67%
Consumi Ciclici	33,97%	-33,25%	0,72%	67,22%
Consumi Non-Ciclici	0,00%	-2,56%	-2,56%	2,56%
Business Diversificati	0,55%	0,00%	0,55%	0,55%
Energia / Petrolio	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Industriali	3,79%	-3,32%	0,46%	7,11%
Tecnologici	5,92%	-0,13%	5,79%	6,05%
Utilities	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Altri Settori	69,52%	-127,90%	-58,39%	197,42%
<b>Totale</b>	<b>302,94%</b>	<b>-277,23%</b>	<b>25,71%</b>	<b>580,17%</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 + 0,2% 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)

Novembre 2017

	DATA PARTENZA	ISIN CODE	NAV	BLOOMBERG
HI NUMEN CREDIT FUND EUR D	17/04/2014	IE00BLG31403	95,29	HINCFEF ID
HI NUMEN CREDIT FUND USD D	02/05/2014	IE00BLG31627	97,75	HINCFUD ID
HI NUMEN CREDIT FUND CHF D	17/04/2014	IE00BLG31510	93,27	HINCFCD ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR I2	02/05/2014	IE00BLG30Y36	96,34	HINCEI2 ID
HI NUMEN CREDIT FUND USD I2	19/02/2016	IE00BV0L8052	99,36	HINUSI2 ID
HI NUMEN CREDIT FUND GBP I2	19/12/2014	IE00BLG30Z43	99,25	HINCIG2 ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR DM2	17/04/2014	IE00BLG31064	97,53	HINEDM2 ID
HI NUMEN CREDIT FUND USD DM2	09/05/2014	IE00BLG31288	100,05	HINUDM2 ID
HI NUMEN CREDIT FUND CHF DM2	23/05/2014	IE00BLG31171	94,07	HINCDM2 ID
HI NUMEN CREDIT FUND GBP DM2	06/02/2015	IE00BLG31395	99,47	HINGDM2 ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR I INITIAL	28/09/2012	IE00B5M5F022	118,87	NUMCAI ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR I	01/10/2012	IE00B4ZWPV43	113,48	NUMCAEI ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR R	16/11/2012	IE00B59FC488	110,68	HINUMCR ID
HI NUMEN CREDIT FUND USD R	09/11/2012	IE00B4Z1G298	112,33	HINUSDR ID
HI NUMEN CREDIT FUND CHF R	23/11/2012	IE00B8BGWG21	105,38	HINCHFR ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR DM	07/12/2012	IE00B7C3TR53	110,89	HINCEDM ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR FOF	02/11/2012	IE00B84M0855	111,31	HINCFOF ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR A	19/07/2013	IE00BC9ZL398	107,55	HINCFEA 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.