

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 Ottobre 2018

POLITICA DI INVESTIMENTO

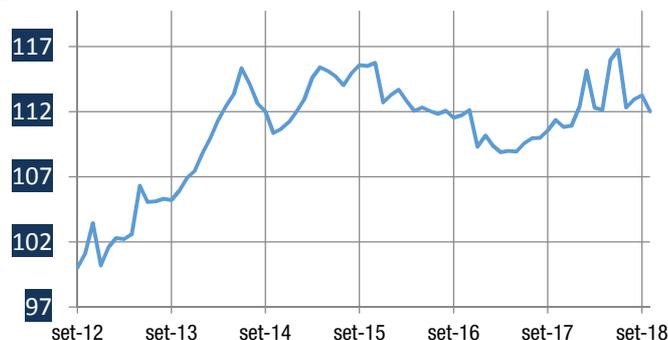
L'obiettivo di HI Numen Credit Fund è generare un rendimento annuale medio del 4% netto con una volatilità del 3,5%-4%, attraverso l'acquisto selettivo di bond con un profilo di volatilità contenuta, il trading opportunistico di bond ad alta volatilità (sugli emittenti più liquidi) e l'arbitraggio in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

RIEPILOGO MESE

NAV	31 ott 2018	€ 112,10
RENDIMENTO MENSILE	ott 2018	-1,09%
RENDIMENTO DA INIZIO ANNO		1,00%
RENDIMENTO DALLA PARTENZA	ott 2012	15,95%
CAPITALE IN GESTIONE	ott 2018	€ 455.692.683,36

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: per il mese di ottobre abbiamo registrato un performance negativa di -1,09%.

Nella componente macro, l'azionario ha contribuito positivamente principalmente grazie a put spread su Russell 2000 (+34 bps) e S&P 500 (+12 bps). Sfortunatamente la parte del portafoglio concentrata su tassi/periferia ha perso circa 10 bps per il mese, visto che le posizioni focalizzate sull'effetto contagio sugli spread dei Paesi Periferici, derivante dalla situazione italiana, non si sono materializzate. Brexit e altre posizioni di copertura hanno apportato un modesto contributo di +2 bps.

Abbiamo sofferto sulla nostra posizione lunga banche spagnole/corta rischio governativo spagnolo. L'intero complesso dei governativi dei Paesi Periferici è stato quasi completamente immune a BTP spread e alla volatilità di mercato. Allo stesso tempo, le banche spagnole sono state impattate dalla nuova regolamentazione sulla tassazione dei mutui. Il book focalizzato sul credito bancario ha perso complessivamente -62 bps in ottobre. Il portafoglio di titoli azionari finanziari ha beneficiato principalmente dalla posizione lunga su Paypal (+4bps) e dai corti su Nordea (+3bps) e Swedbank (+3bps).

Sulla parte corporate, Altice US ha perso -20 bps. Sebbene fosse completamente coperta con equity e credito, la posizione ha mostrato di avere un beta più elevato. Altice è un target molto importante in una operazione di consolidamento, con un massivo programma di buyback relativamente al numero di azioni outstanding, quindi riteniamo che questa underperformance sarà recuperata.

Il book focalizzato su eventi ha registrato complessivamente una piccola perdita di -1 bps. Per quanto riguarda Shire/Takeda rimaniamo fiduciosi che la transazione verrà conclusa e, sebbene non sia certo, c'è una ragionevole probabilità che, dopo l'approvazione dell'antitrust europeo, entrambe le società convocheranno le loro rispettive assemblee degli azionisti per l'approvazione della fusione in dicembre, con la chiusura della transazione nel primo trimestre 2019.

Il nostro book neutrale su TMT ha prodotto un contributo positivo di +8bps. Il nostro tema secolare sull'inverno tecnologico si sta rafforzando ogni giorno di più ed è probabile che venga ulteriormente alimentato dall'escalation della trade war.

Outlook: Il principale evento che vediamo per il prossimo futuro è l'evoluzione del confronto commerciale tra Stati Uniti e Cina. Attribuiamo una probabilità inferiore al 40% a una tregua/pace mentre vediamo la possibilità di una escalation come scenario base, con tariffe che possono salire al 25% dall'attuale 10% e l'inclusione degli altri beni cinesi entro fine anno. Riteniamo di essere vicino all'inizio di una nuova guerra fredda e gli Stati Uniti stanno cercando opportunisticamente di indebolire la Cina in maniera strutturale. Siamo di fronte ad un punto di discontinuità molto importante.

Ad ogni modo ci attendiamo la continuazione del Quantitative Tightening sia in US sia in Europa con la liquidità in deterioramento entro fine anno. La Banca Centrale Europea è fuori dal quadro di intervento e la periferia in crisi sarà lasciata ai programmi OMT/ESM in caso di bisogno. Le elezioni europee del maggio 2019 rappresenteranno la resa dei conti per l'Europa. Per Brexit ci aspettiamo un accordo a breve tra Europa e UK, ma dubitiamo che ci sarà una maggioranza parlamentare sufficiente per approvarlo. Il nostro scenario base è per delle imminenti elezioni anticipate.

Vediamo infine una accelerazione significativa dell'inverno tecnologico con fusioni e acquisizioni in aumento tra grandi aziende per cercare di combattere i rendimenti decrescenti e il crollare delle loro barriere con un massivo aumento della leva. L'effetto combinato della distruzione tecnologica e della guerra commerciale sta preparando il terreno per un severo problema sul credito entro la fine del prossimo anno.

Complessivamente la nostra view macro è peggiorata significativamente e questo ha implicato un aumento delle coperture dei rischi di coda per i prossimi mesi.

PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO	Benchmark Index
Rendimento annualizzato	2,46%	3,92%
Rendimento ultimi 12 Mesi	0,60%	-1,34%
Rendimento annuo composto ultimi 5 anni	1,12%	3,03%
Sharpe ratio (0,00%)	0,61	1,34
Mese Migliore	3,63% (05 2013)	2,24% (03 2016)
Mese Peggiora	-3,79% (07 2018)	-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.

Ottobre 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%	-0,13%	3,42%	0,67%	-3,79%	0,56%	0,27%	-1,09%			1,00%
	Bench Index	-0,05%	-0,31%	-0,13%	0,31%	-0,71%	-0,23%	0,87%	0,03%	-0,09%	-0,57%			-0,89%
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

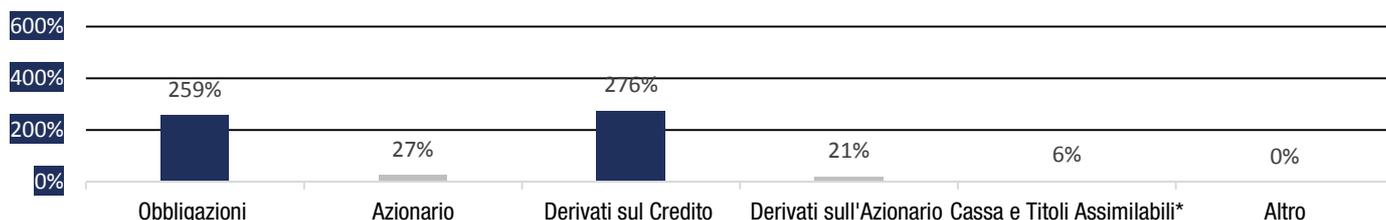
	PERFORMANCE	STANDARD DEVIATION	CORRELAZIONE
HI Numen Credit Fund	15,95%	4,14%	
Benchmark Index	26,38%	2,91%	0,37%
JP Morgan GBI Global in Local Currency	13,51%	2,98%	-7,23%

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	-3,50%	Rendimento parte corta	2,37%	Duration media	-3,50
------------------------	--------	------------------------	-------	----------------	-------

TIPOLOGIA STRUMENTI IN PORTAFOGLIO

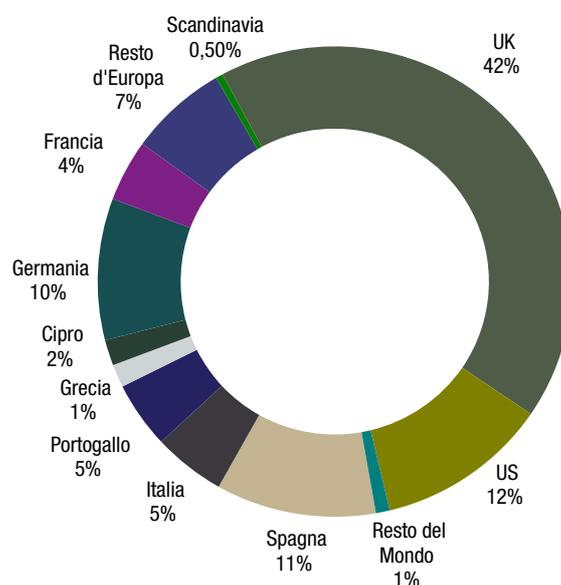


Percentuali calcolate usando il valore di mercato per i bond, per l'equity e per i derivati sull'azionario. Per i derivati sul credito viene utilizzato il nozionale aggiustato per il valore di mercato. Nel calcolo delle percentuali, al denominatore vengono utilizzati gli AUM. *Cassa e assimilabili include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

ESPOSIZIONE PER PAESE

	LONG	SHORT	NET	GROSS
Spagna	36,40%	-27,30%	9,10%	63,60%
Italia	17,50%	-11,20%	6,30%	28,70%
Irlanda	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Portogallo	15,80%	-10,90%	4,90%	26,70%
Grecia	9,10%	0,00%	9,10%	9,10%
Cipro	10,30%	0,00%	10,30%	10,30%
Germania	13,40%	-43,20%	-29,80%	56,70%
Francia	4,40%	-20,30%	-16,00%	24,70%
Resto d'Europa	10,30%	-28,80%	-18,50%	39,10%
Scandinavia	0,80%	-2,10%	-1,30%	2,90%
UK	188,80%	-58,00%	130,80%	246,80%
US	32,10%	-36,20%	-4,10%	68,40%
Resto del Mondo	2,30%	-3,30%	-0,90%	5,60%
Totale	341,20%	-241,30%	99,90%	582,60%

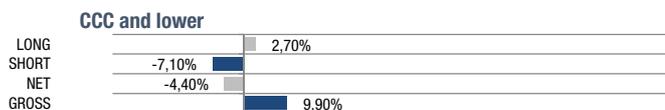
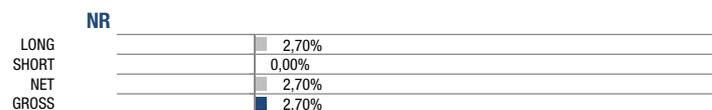
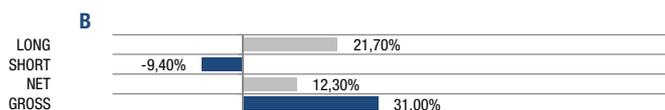
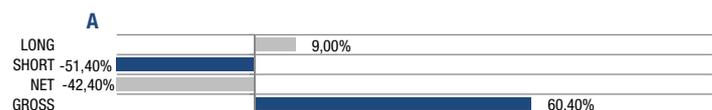
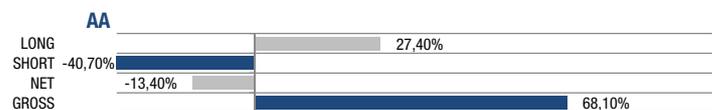
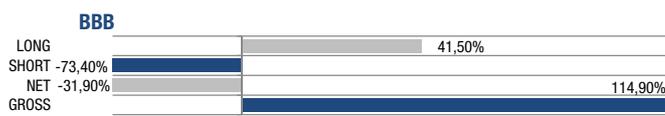
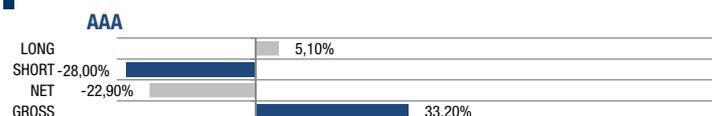
COUNTRY BREAKDOWN



DURATION BREAKDOWN

	0-1 ANNI	1-3 ANNI	3-5 ANNI	5-10 ANNI	>10 ANNI	TOTALE
Long	22,00%	0,00%	5,00%	42,00%	5,00%	73,00%
Short	0,00%	0,00%	-17,00%	-6,00%	-7,00%	-30,00%
Net	22,00%	0,00%	-12,00%	36,00%	-2,00%	43,00%
Gross	22,00%	0,00%	22,00%	47,00%	12,00%	102,00%

RATING BREAKDOWN



SECTOR BREAKDOWN

	LONG	SHORT	NET	GROSS
Governativi	221,99%	-74,66%	147,33%	296,65%
Finanziari	72,84%	-87,06%	-14,22%	159,90%
Minerari	0,89%	-3,63%	-2,74%	4,52%
Telecomunicazioni	10,61%	-19,79%	-9,19%	30,40%
Consumi Ciclici	4,18%	-2,45%	1,73%	6,62%
Consumi Non-Ciclici	8,55%	-21,95%	-13,40%	30,50%
Business Diversificati	1,36%	0,00%	1,36%	1,36%
Energia / Petrolio	0,92%	-2,68%	-1,76%	3,60%
Industriali	3,17%	-6,91%	-3,73%	10,08%
Tecnologici	2,75%	-7,03%	-4,27%	9,78%
Utilities	1,26%	-7,25%	-5,99%	8,51%
Altri Settori	12,74%	-7,91%	4,83%	20,64%
Totale	341,25%	-241,31%	99,94%	582,56%

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)

Ottobre 2018

	DATA PARTENZA	ISIN CODE	NAV	BLOOMBERG
HI NUMEN CREDIT FUND EUR D	17/04/2014	IE00BLG31403	95,68	HINCFEF ID
HI NUMEN CREDIT FUND USD D	02/05/2014	IE00BLG31627	99,93	HINCFUD ID
HI NUMEN CREDIT FUND CHF D	17/04/2014	IE00BLG31510	93,07	HINCFCD ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR I2	02/05/2014	IE00BLG30Y36	97,14	HINCEI2 ID
HI NUMEN CREDIT FUND USD I2	19/02/2016	IE00BV0L8052	101,09	HINUSI2 ID
HI NUMEN CREDIT FUND GBP I2	19/12/2014	IE00BLG30Z43	100,38	HINCGI2 ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR DM2	17/04/2014	IE00BLG31064	98,46	HINEDM2 ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR DM	07/12/2012	IE00B7C3TR53	112,10	HINCEDM ID
HI NUMEN CREDIT FUND USD DM2	09/05/2014	IE00BLG31288	102,30	HINUDM2 ID
HI NUMEN CREDIT FUND CHF DM2	23/05/2014	IE00BLG31171	94,44	HINCDM2 ID
HI NUMEN CREDIT FUND GBP DM2	06/02/2015	IE00BLG31395	100,68	HINGDM2 ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR I INITIAL	28/09/2012	IE00B5M5F022	120,25	NUMCAI ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR I	28/09/2012	IE00B4ZWPV43	114,42	NUMCAEI ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR R	16/11/2012	IE00B59FC488	111,34	HINUMCR ID
HI NUMEN CREDIT FUND USD R	09/11/2012	IE00B4Z1G298	115,09	HINUSDR ID
HI NUMEN CREDIT FUND CHF R	23/11/2012	IE00B8BGWG21	105,40	HINCHFR ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR FOF	02/11/2012	IE00B84M0855	96,48	HINCFOF ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR A	19/07/2013	IE00BC9ZL398	108,80	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.