



## 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 Aprile 2018

## POLITICA DI INVESTIMENTO

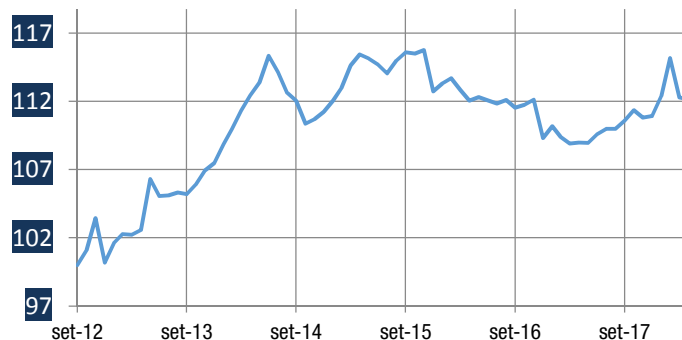
L'obiettivo di HI Numen Credit Fund è generare un rendimento annuale medio del 4% netto con una volatilità del 3,5%-4%, attraverso l'acquisto selettivo di bond con un profilo di volatilità contenuta, il trading opportunistico di bond ad alta volatilità (sugli emittenti più liquidi) e l'arbitraggio in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

## RIEPILOGO MESE

NAV	l 30 apr 2018	€ 112,22
RENDIMENTO MENSILE	l apr 2018	-0,13%
RENDIMENTO DA INIZIO ANNO		1,11%
RENDIMENTO DALLA PARTENZA	l ott 2012	16,08%
CAPITALE IN GESTIONE	l apr 2018	€ 416.635.119,81

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:** il rendimento mensile è stato di -0,13%. Tale risultato vicino alla neutralità nasconde quello che in realtà è stato un mese molto volatile per i mercati. Il "portafoglio corporate" ha fornito il principale contributo positivo: le posizioni in Telecom Italia e Altime, in particolare, hanno registrato una buona performance. In Telecom Italia avevamo una posizione lunga nelle azioni ordinarie e di risparmio completamente coperta per il rischio di mercato. Le azioni sono salite dopo che Elliott ha annunciato l'incremento della sua quota: il mercato ha iniziato, infatti, a realizzare che la società ha del valore nascosto. Nel mese abbiamo chiuso la posizione direzionale su Telecom Italia e aperto una posizione sullo spread tra azioni ordinarie e risparmio puntando alla conversione di quest'ultime in ordinarie: Elliott ha già indicato la sua intenzione di procedere alla conversione (stimiamo un upside tra l'8 e il 12% sulla posizione, che riteniamo interessante se aggiustato per il rischio). Nella parte di portafoglio collegata agli eventi i risultati sono stati misti: bene la posizione lunga equity Monsanto / corta credito Bayer e la posizione di capital structure arbitrage su Sky; contributo negativo invece dall'esposizione alle azioni di NXP coperta con le posizioni nei bond di Qualcomm. Riteniamo che l'operazione di Qualcomm si chiuderà positivamente e che NXP, al prezzo attuale di circa \$93, offra un'opportunità molto interessante con potenzialità di apprezzamento del 30% e un rischio di perdita inferiore al 10%. A protezione della posizione abbiamo alcuni bond di Qualcomm che hanno obbligo di essere rimborsati entro il 1 giugno se la transazione con NXP non sarà completata (i bond quotano a sconto rispetto al prezzo obbligatorio di rimborso di 101). Siamo anche corti su bond a lunga scadenza emessi da Qualcomm per esprimere la nostra visione negativa sulla società a causa dell'aumento dell'indebitamento della società e dell'incremento della competizione nel

settore. Il portafoglio di bond finanziari ha avuto un rendimento vicino allo zero: i profitti sui titoli LT2 sono stati bilanciati dalla sottoperformance dei senior bond. Abbiamo registrato un rendimento negativo anche dal posizionamento ribassista sui bond governativi emessi da emittenti del G7.

**Outlook:** stiamo vedendo sul mercato il più alto livello del debito mai raggiunto dal sistema finanziario dalla sua nascita. La leva finanziaria è diffusa: dagli emittenti sovrani a quelli corporate, passando per le banche. Un'attenta analisi del credito è essenziale per capire la struttura del mercato e comprendere quali implicazioni potrebbe avere anche solo una piccola correzione sui mercati obbligazionari. Siamo convinti che ci sarà un riprezzamento del mondo obbligazionario per tre motivi: 1. Graduale ritiro del QE. Lo scenario di crescita globale e la curva di Phillips stanno spingendo le Banche Centrali verso la normalizzazione. In Europa c'è una nuova governance che disciplina i mercati e non ci sono più giustificazioni per sostituire la politica fiscale con quella monetaria. 2. L'inverno tecnologico: nel settore TMT, in particolare, ma anche negli altri settori le nuove tecnologie stanno cambiando il contesto competitivo. Molte società chiuderanno, le stesse che ora sono pronte a operazioni di M&A difensivo e a prendere più debito possibile per resistere. Il credito è lo strumento più efficace per cogliere queste opportunità. Stiamo cavalcando le opportunità offerte dall'M&A dove il posizionamento lungo di azioni compensa il carry negativo del posizionamento ribassista nel credito. 3. Rischio geo-politico: il fragile sistema finanziario naviga nelle agitate acque di guerre commerciali, controversie petrolifere, aumento delle pressioni populiste e minacce nucleari.

I tre elementi descritti sono interconnessi tra di loro: lo short nel mondo del credito è la migliore via per prepararsi ai cambiamenti di mercato.

## PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO	Benchmark Index
Rendimento annualizzato	2,71%	4,42%
Rendimento ultimi 12 Mesi	2,90%	2,02%
Rendimento annuo composto ultimi 5 anni	1,80%	3,54%
Sharpe ratio (0,00%)	0,75	1,48
Mese Migliore	3,63% (05 2013 )	2,24% (03 2016 )
Mese Peggior	-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.

## 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%									1,11%
	Bench Index	-0,05%	-0,31%	-0,13%	0,31%									-0,17%
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

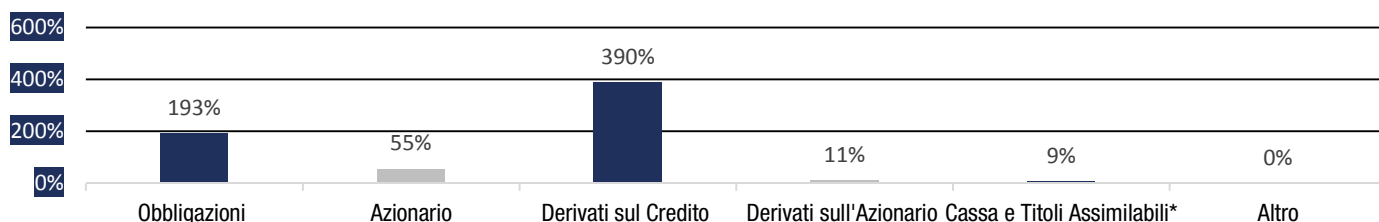
	PERFORMANCE	STANDARD DEVIATION	CORRELAZIONE
HI Numen Credit Fund	16,08%	3,67%	
Benchmark Index	27,29%	2,95%	8,26%
JP Morgan GBI Global in Local Currency	14,34%	3,08%	-12,85%

La standard deviation è calcolata utilizzando i dati mensili.

## ANALISI DEL PORTAFOGLIO

Rendimento parte lunga	1,80%	Rendimento parte corta	-1,93%	Duration media	-7,93
------------------------	-------	------------------------	--------	----------------	-------

## TIPOLOGIA STRUMENTI IN PORTAFOGLIO

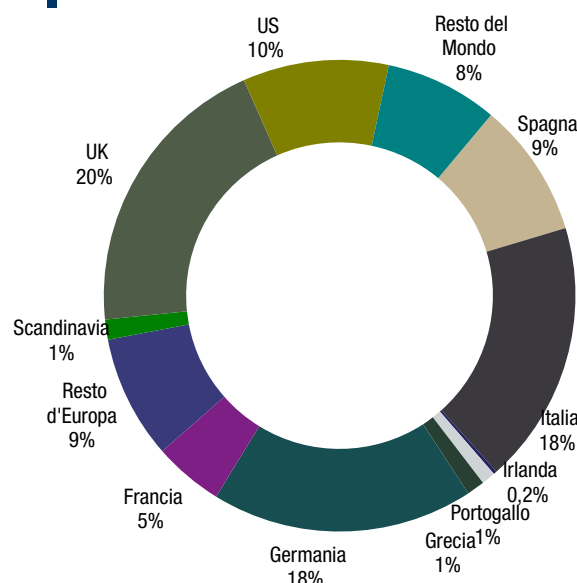


Percentuali calcolate usando il valore di mercato per i bond, per l'equity e per i derivati sull'azionario. Per i derivati sul credito viene utilizzato il nozionale aggiustato per il valore di mercato. Nel calcolo delle percentuali, al denominatore vengono utilizzati gli AUM. \*Cassa e assimilabili include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

## ESPOSIZIONE PER PAESE

	LONG	SHORT	NET	GROSS
Spagna	36,80%	-23,30%	13,50%	60,10%
Italia	53,20%	-63,80%	-10,60%	117,00%
Irlanda	1,30%	-0,10%	1,20%	1,40%
Portogallo	5,50%	-0,70%	4,80%	6,20%
Grecia	8,00%	0,00%	8,00%	8,00%
Cipro	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Germania	36,40%	-80,00%	-43,60%	116,50%
Francia	10,60%	-20,30%	-9,70%	30,90%
Resto d'Europa	30,00%	-24,80%	5,30%	54,80%
Scandinavia	0,40%	-8,60%	-8,20%	9,00%
UK	60,00%	-69,50%	-9,50%	129,50%
US	33,10%	-31,80%	1,30%	64,90%
Resto del Mondo	10,90%	-39,40%	-28,60%	50,30%
Totale	286,20%	-362,30%	-76,10%	648,60%

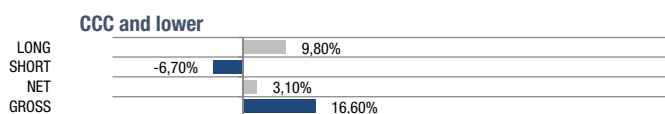
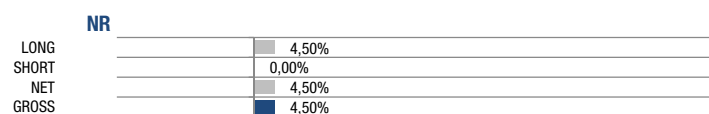
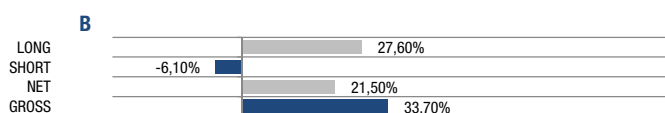
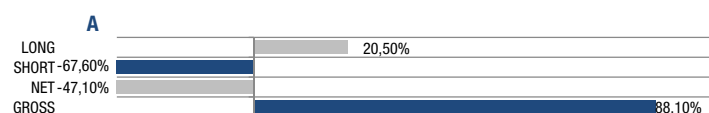
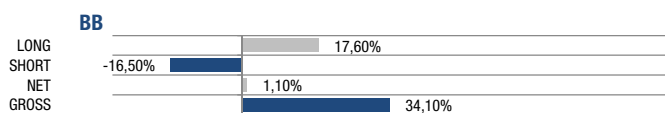
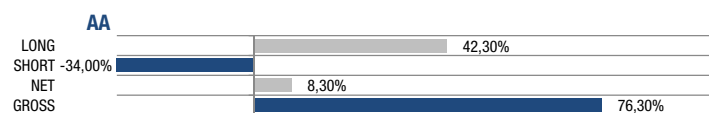
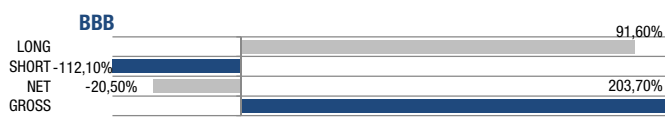
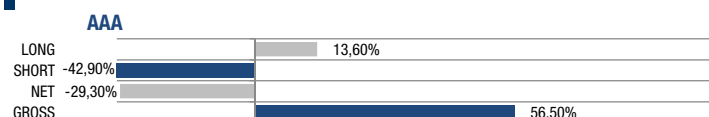
## COUNTRY BREAKDOWN



## DURATION BREAKDOWN

	0-1 ANNI	1-3 ANNI	3-5 ANNI	5-10 ANNI	>10 ANNI	TOTALE
Long	21,00%	7,00%	14,00%	42,00%	14,00%	98,00%
Short	0,00%	-32,00%	-18,00%	-15,00%	-14,00%	-79,00%
Net	21,00%	-26,00%	-4,00%	27,00%	0,00%	19,00%
Gross	21,00%	39,00%	32,00%	58,00%	27,00%	177,00%

## RATING BREAKDOWN



## SECTOR BREAKDOWN

	LONG	SHORT	NET	GROSS
Governativi	64,10%	-157,27%	-93,17%	221,36%
Finanziari	137,57%	-41,99%	95,58%	179,56%
Minerari	0,30%	-6,11%	-5,81%	6,41%
Telecomunicazioni	20,86%	-39,22%	-18,36%	60,08%
Consumi Ciclici	0,86%	-1,44%	-0,59%	2,30%
Consumi Non-Ciclici	35,50%	-66,51%	-31,01%	102,01%
Business Diversificati	6,67%	0,00%	6,67%	6,67%
Energia / Petrolio	0,22%	-5,21%	-4,99%	5,44%
Industriali	0,66%	-15,29%	-14,63%	15,95%
Tecnologici	12,39%	-11,17%	1,22%	23,56%
Utilities	0,52%	-10,51%	-9,99%	11,04%
Altri Settori	6,59%	-7,63%	-1,03%	14,22%
<b>Totale</b>	<b>286,24%</b>	<b>-362,34%</b>	<b>-76,10%</b>	<b>648,59%</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)

Aprile 2018

	DATA PARTENZA	ISIN CODE	NAV	BLOOMBERG
HI NUMEN CREDIT FUND EUR D	17/04/2014	IE00BLG31403	96,06	HINCFEF ID
HI NUMEN CREDIT FUND USD D	02/05/2014	IE00BLG31627	99,51	HINCFUD ID
HI NUMEN CREDIT FUND CHF D	17/04/2014	IE00BLG31510	93,77	HINCFCD ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR I2	02/05/2014	IE00BLG30Y36	97,30	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	100,55	HINCIG2 ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR DM2	17/04/2014	IE00BLG31064	98,58	HINEDM2 ID
HI NUMEN CREDIT FUND USD DM2	09/05/2014	IE00BLG31288	102,07	HINUDM2 ID
HI NUMEN CREDIT FUND CHF DM2	23/05/2014	IE00BLG31171	94,82	HINCDM2 ID
HI NUMEN CREDIT FUND GBP DM2	06/02/2015	IE00BLG31395	100,88	HINGDM2 ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR I INITIAL	28/09/2012	IE00B5M5F022	120,30	NUMCAI ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR I	01/10/2012	IE00B4ZWPV43	114,61	NUMCAEI ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR R	16/11/2012	IE00B59FC488	111,66	HINUMCR ID
HI NUMEN CREDIT FUND USD R	09/11/2012	IE00B4Z1G298	114,46	HINUSDR ID
HI NUMEN CREDIT FUND CHF R	23/11/2012	IE00B8BGWG21	106,03	HINCHFR ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR DM	07/12/2012	IE00B7C3TR53	112,22	HINCEDM ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR A	19/07/2013	IE00BC9ZL398	108,85	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.