



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 Dicembre 2017

POLITICA DI INVESTIMENTO

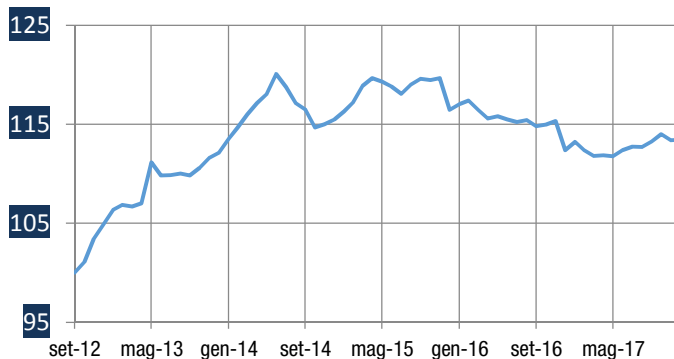
L'obiettivo di HI Numen Credit Fund è generare un rendimento annuale medio del 6% netto con una volatilità del 3,5%-4%, attraverso l'acquisto selettivo di bond con un profilo di volatilità contenuta, il trading opportunistico di bond ad alta volatilità (sugli emittenti più liquidi) e l'arbitraggio in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

RIEPILOGO MESE

NAV	l 29 dic. 2017	€ 113,53
RENDIMENTO MENSILE	l dic. 2017	0,04%
RENDIMENTO DA INIZIO ANNO		0,95%
RENDIMENTO DALLA PARTENZA	l ott. 2012	13,45%
CAPITALE IN GESTIONE	l dic. 2017	€ 392.640.077,56

I suddetti dati si riferiscono alla classe EUR I.

ANDAMENTO DEL FONDO



COMMENTO DEL MESE

Performance: Il rendimento del fondo in dicembre è stato di +0,04%. Il maggior contributo è stato generato dalla posizione lunga nelle azioni di NXPI Semiconductors, che sta per essere acquisita da Qualcomm. Abbiamo aperto la posizione all'inizio dello scorso anno, pensando che NXPI avesse un solido business in un settore profittevole e in crescita e che fosse un candidato attraente per un eventuale takeover da parte di Qualcomm. Dopo l'offerta di Broadcom per Qualcomm a novembre, sono aumentate le aspettative di mercato per un'approvazione imminente da parte della CE della fusione NXPI/Qualcomm. Ci attendiamo che il management di Qualcomm raggiunga un accordo per lanciare un'offerta migliorativa su NXPI a inizio marzo dopo le autorizzazioni regolamentari. Sempre nella componente Events, anche la posizione su Sky è stata profittevole. La conferma dell'offerta di Walt Disney per alcuni asset di 21st Century Fox, incluso Sky, ha cambiato lo scenario per l'emittente inglese: ora riteniamo che, in caso di mancata approvazione dell'offerta, il downside per Sky sarebbe limitato. Sky è diventato infatti un asset relativamente ambito non solo per Disney, ma anche per altri acquirenti potenziali quali Comcast e Verizon. Abbiamo aumentato la posizione azionaria su Sky prima della conferma del bid di Disney per Fox, e manteniamo a copertura il corto sul credito. Abbiamo perso un po' dal portafoglio di finanziari distressed, sia per la volatilità dell'azione BMPS che di alcune vecchie posizioni nei bond di Banco Spirito Santo (BES). Riteniamo che il downside dell'azione di BMPS sia limitato e che tratti ancora a sconto rispetto ai titoli comparabili in termini di qualità degli asset. Ora che la vendita di Novo Banco è stata completata, la situazione di BES appare molto più chiara e ci aspettiamo un progresso nella soluzione dei contenziosi che coinvolgono i bond in portafoglio. Per il resto sui finanziari il nostro portafoglio di Tier1, LT2 e bond senior diversificato e di qualità, unito al portafoglio azionario market neutral, ha continuato a performare bene.

Outlook: il 2017 è stato frustrante per noi, in quanto eravamo troppo impazienti su nomi specifici e trend di mercato che necessitano di tempo per svilupparsi. Abbiamo migliorato il nostro processo di investimento e di risk

management per essere maggiormente disciplinati e aggressivi nelle fasi di incremento/decremento delle posizioni sui trade ad alta convinzione. Siamo incoraggiati dalla convergenza dei driver macro e micro che abbiamo monitorato negli ultimi anni. Abbiamo raddoppiato le risorse destinate alla ricerca fondamentale e stiamo implementando diversi trade diversificati su nomi e temi. Inoltre siamo pronti a sfruttare la volatilità attesa, soprattutto nei settori del reddito fisso e del credito. Nei mesi a venire vediamo molte opportunità in tutte e quattro le sotto-strategie del fondo. Nel settore finanziario ci aspettiamo fondamentali in miglioramento sul credito bancario europeo, sulla scia del rafforzamento dei bilanci e ci attendiamo anche un accelerato consolidamento dentro e oltre i confini nazionali. Dal lato corporate, il credito è invece molto caro e nella maggior parte dei casi non prezza adeguatamente il rischio potenziale. Questo è uno scenario perfetto per una strategia basata sui fondamentali come la nostra, in quanto offre terreno fertile per posizioni ribassiste con basso costo del carry a fronte di una pleora di investitori compiacenti in asset rischiosi. Nel 2018 la strategia su Events sarà molto attiva soprattutto sui titoli US, dove il nuovo trattamento fiscale dei fondi esteri rimpatriati dovrebbe alimentare l'appetito societario per nuove acquisizioni, unitamente alla forza del ciclo economico sia in US che in Europa. Il settore TMT sarà tra quelli in maggiore trasformazione, grazie alle opportunità offerte dal Cloud ai nuovi entranti, che potranno facilmente competere con le società tradizionali fortemente indebitate, creando opportunità di investimento sia dal lato lungo che da quello corto del portafoglio. Anche dal lato macro il 2018 non ci deluderà, con le numerose opportunità generate dalla Brexit, dalle elezioni italiane e dai tweet di Trump. Dopo 10 anni di apprezzamento ininterrotto degli asset rischiosi, il mercato non è pronto ad assorbire nessuno shock. Nel breve monitoriamo possibili sorprese positive dall'inflazione, che, insieme alle elezioni italiane ed ai sempre presenti rischi geo-politici, crediamo sia la maggiore fonte potenziale di volatilità poiché potrebbe portare all'inversione della fase di espansione dei bilanci delle Banche Centrali.

PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO	Benchmark Index
Rendimento annualizzato	2,43%	4,74%
Rendimento ultimi 12 Mesi	0,95%	3,61%
Rendimento annuo composto ultimi 5 anni	1,58%	4,11%
Sharpe ratio (0,00%)	0,70	1,55
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.

Dicembre 2017

FONDO vs Benchmark Index

		GEN	FEB	MAR	APR	MAG	GIU	LUG	AGO	SET	OTT	NOV	DIC	YTD
2017	FONDO	0,74%	-0,73%	-0,51%	0,04%	-0,09%	0,55%	0,32%	-0,04%	0,49%	0,67%	-0,53%	0,04%	0,95%
	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	0,48%	0,30%	-0,82%	-0,72%	0,19%	-0,26%	-0,23%	0,16%	-0,52%	0,14%	0,30%	-2,55%	-3,51%
	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	0,70%	0,78%	1,43%	0,65%	-0,30%	-0,41%	-0,62%	0,80%	0,48%	-0,10%	0,17%	-2,66%	0,85%
	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	1,25%	0,99%	1,19%	0,96%	0,78%	1,72%	-1,09%	-1,36%	-0,57%	-1,54%	0,26%	0,43%	2,99%
	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	1,41%	0,45%	-0,16%	0,30%	3,86%	-1,17%	0,01%	0,15%	-0,15%	0,69%	0,90%	0,47%	6,89%
	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%	1,42%	4,91%
	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

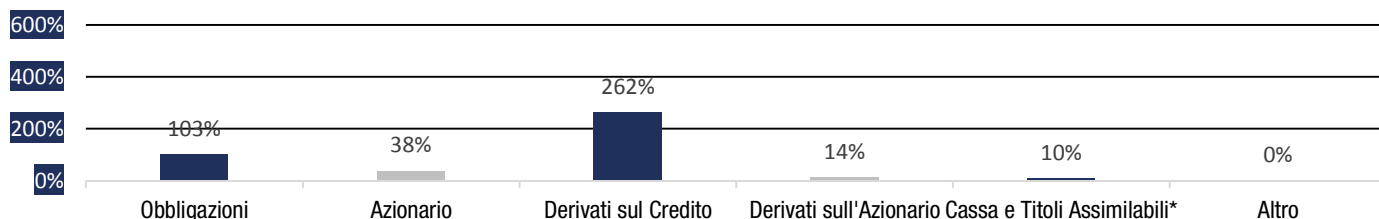
	PERFORMANCE	STANDARD DEVIATION	CORRELAZIONE
HI Numen Credit Fund	13,45%	3,52%	
Benchmark Index	27,51%	3,02%	12,05%
JP Morgan GBI Global in Local Currency	14,88%	3,09%	-8,56%

La standard deviation è calcolata utilizzando i dati mensili.

ANALISI DEL PORTAFOGLIO

Rendimento parte lunga	-0,70%	Rendimento parte corta	0,85%	Duration media	1,15
------------------------	--------	------------------------	-------	----------------	------

TIPOLOGIA STRUMENTI IN PORTAFOGLIO

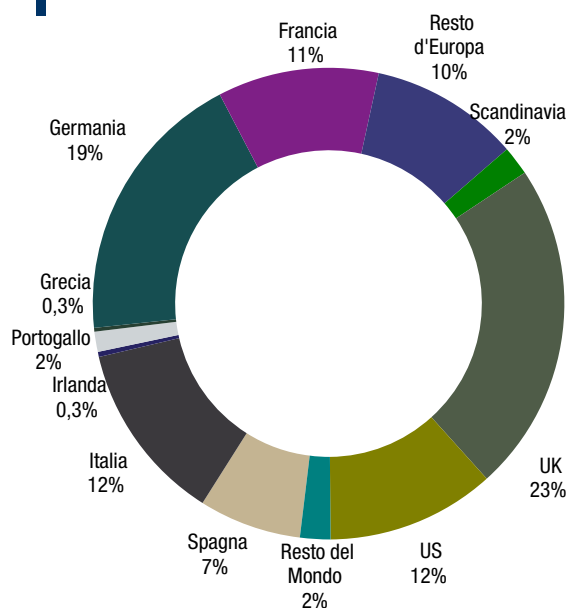


Percentuali calcolate usando il valore di mercato per i bond, per l'equity e per i derivati sull'azionario. Per i derivati sul credito viene utilizzato il nozionale aggiustato per il valore di mercato. Nel calcolo delle percentuali, al denominatore vengono utilizzati gli AUM. *Cassa e assimilabili include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

ESPOSIZIONE PER PAESE

	LONG	SHORT	NET	GROSS
Spagna	25,30%	-4,10%	21,20%	29,30%
Italia	23,30%	-28,20%	-4,90%	51,60%
Irlanda	1,40%	-0,10%	1,30%	1,40%
Portogallo	5,70%	-0,20%	5,50%	5,80%
Grecia	1,10%	0,00%	1,10%	1,10%
Cipro	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Germania	35,70%	-43,40%	-7,70%	79,10%
Francia	13,00%	-33,10%	-20,10%	46,10%
Resto d'Europa	28,30%	-14,20%	14,10%	42,50%
Scandinavia	3,90%	-4,30%	-0,40%	8,30%
UK	34,30%	-60,10%	-25,80%	94,40%
US	17,70%	-30,40%	-12,80%	48,10%
Resto del Mondo	1,80%	-6,90%	-5,10%	8,70%
Totale	191,40%	-224,90%	-33,50%	416,30%

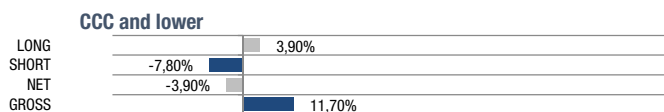
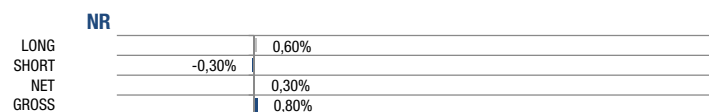
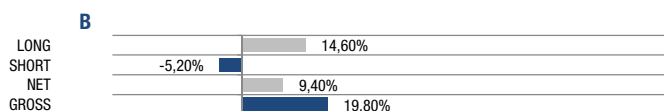
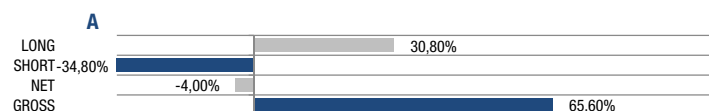
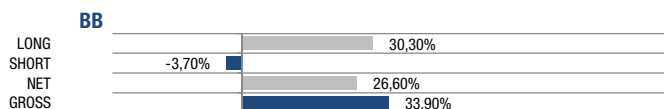
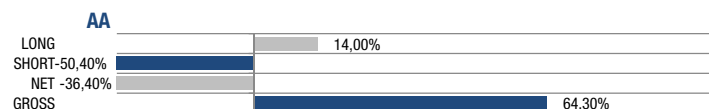
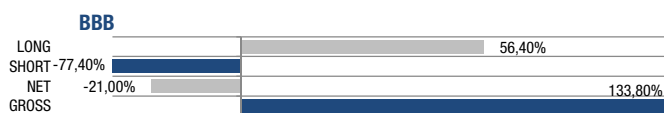
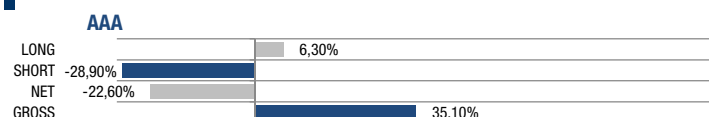
COUNTRY BREAKDOWN



DURATION BREAKDOWN

	0-1 ANNI	1-3 ANNI	3-5 ANNI	5-10 ANNI	>10 ANNI	TOTALE
Long	4,00%	2,00%	18,00%	30,00%	2,00%	56,00%
Short	0,00%	-13,00%	-16,00%	-14,00%	-4,00%	-47,00%
Net	4,00%	-11,00%	2,00%	16,00%	-2,00%	9,00%
Gross	4,00%	15,00%	34,00%	44,00%	6,00%	103,00%

RATING BREAKDOWN



SECTOR BREAKDOWN

	LONG	SHORT	NET	GROSS
Governativi	18,19%	-92,13%	-73,94%	110,32%
Finanziari	87,90%	-28,05%	59,85%	115,95%
Minerari	7,33%	-3,49%	3,84%	10,82%
Telecomunicazioni	9,71%	-13,57%	-3,86%	23,28%
Consumi Ciclici	0,34%	-2,65%	-2,31%	2,98%
Consumi Non-Ciclici	40,80%	-49,39%	-8,59%	90,19%
Business Diversificati	0,51%	0,00%	0,51%	0,51%
Energia / Petrolio	1,91%	-2,67%	-0,76%	4,58%
Industriali	6,17%	-9,52%	-3,35%	15,69%
Tecnologici	9,48%	-3,88%	5,60%	13,37%
Utilities	4,09%	-6,06%	-1,96%	10,15%
Altri Settori	4,96%	-13,53%	-8,57%	18,49%
Totale	191,40%	-224,93%	-33,53%	416,33%

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)

Dicembre 2017

	DATA PARTENZA	ISIN CODE	NAV	BLOOMBERG
HI NUMEN CREDIT FUND EUR D	17/04/2014	IE00BLG31403	95,30	HINCFEF ID
HI NUMEN CREDIT FUND USD D	02/05/2014	IE00BLG31627	97,98	HINCFUD ID
HI NUMEN CREDIT FUND CHF D	17/04/2014	IE00BLG31510	93,22	HINCFCD ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR I2	02/05/2014	IE00BLG30Y36	96,39	HINCEI2 ID
HI NUMEN CREDIT FUND USD I2	19/02/2016	IE00BV0L8052	99,63	HINUSI2 ID
HI NUMEN CREDIT FUND GBP I2	19/12/2014	IE00BLG30Z43	99,39	HINCIG2 ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR DM2	17/04/2014	IE00BLG31064	97,59	HINEDM2 ID
HI NUMEN CREDIT FUND USD DM2	09/05/2014	IE00BLG31288	100,34	HINUDM2 ID
HI NUMEN CREDIT FUND CHF DM2	23/05/2014	IE00BLG31171	94,08	HINCDM2 ID
HI NUMEN CREDIT FUND GBP DM2	06/02/2015	IE00BLG31395	99,62	HINGDM2 ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR I INITIAL	28/09/2012	IE00B5M5F022	118,97	NUMCAI ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR I	01/10/2012	IE00B4ZWPV43	113,53	NUMCAEI ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR R	16/11/2012	IE00B59FC488	110,71	HINUMCR ID
HI NUMEN CREDIT FUND USD R	09/11/2012	IE00B4Z1G298	112,62	HINUSDR ID
HI NUMEN CREDIT FUND CHF R	23/11/2012	IE00B8BGWG21	105,34	HINCHFR ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR DM	07/12/2012	IE00B7C3TR53	110,99	HINCEDM ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR FOF	02/11/2012	IE00B84M0855	111,34	HINCFOF ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR A	19/07/2013	IE00BC9ZL398	107,65	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.