



## 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 Giugno 2018

## POLITICA DI INVESTIMENTO

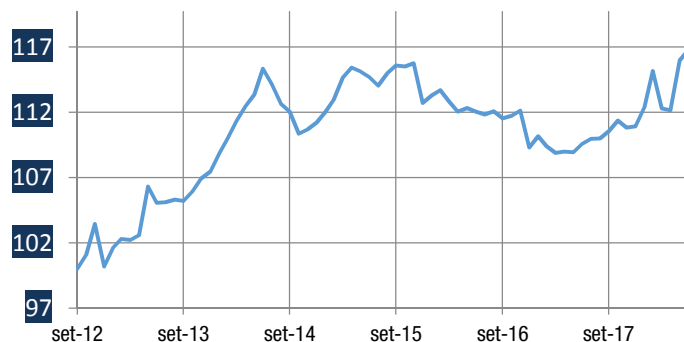
L'obiettivo di HI Numen Credit Fund è generare un rendimento annuale medio del 4% netto con una volatilità del 3,5%-4%, attraverso l'acquisto selettivo di bond con un profilo di volatilità contenuta, il trading opportunistico di bond ad alta volatilità (sugli emittenti più liquidi) e l'arbitraggio in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

## RIEPILOGO MESE

NAV	29 giu 2018	€ 116,84
RENDIMENTO MENSILE	giu 2018	0,67%
RENDIMENTO DA INIZIO ANNO		5,27%
RENDIMENTO DALLA PARTENZA	ott 2012	20,86%
CAPITALE IN GESTIONE	giu 2018	€ 481.273.914,89

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 fondo ha registrato un risultato di +0,67% per il mese di Giugno. La nostra performance è stata guidata principalmente dal book Events, mentre abbiamo perso sul nostro corto strutturale sul Bund tedesco. Giugno è stato un ottimo mese per le posizioni Event Driven. Rilevante per il nostro portafoglio è stata la battaglia per l'offerta più alta (finanziata tramite debito) tra Comcast e Disney sugli asset di Fox (che includono Sky). L'azione di Sky si è apprezzata nel corso del mese, dopo l'approvazione da parte dell'antitrust europeo del possibile acquisto da parte di Comcast e l'avvicinarsi dell'approvazione dell'offerta di Fox (e Disney). Abbiamo preso un po' di profitto, ma rimaniamo lunghi l'azione di Sky, e corti il credito, in considerazione di un materiale incremento del debito che prevediamo. Abbiamo fatto trading intorno a Fox tatticamente, e ora siamo nuovamente lunghi l'azione, visto che ci aspettiamo che Comcast risponda alla migliorata offerta di Disney. Siamo, inoltre, corti il credito di Disney, visto che ci aspettiamo che aumentino materialmente la loro leva e siano il vincitore finale. Per quanto concerne Altice, Altice Europe ha performato bene, grazie alla vendita di torri a un prezzo sopra le attese e visto l'intensificarsi dei rumors circa un possibile consolidamento francese. Altice US, invece, continua ad essere penalizzata dalla fuoriuscita degli investitori europei e ci sembra sottovalutata. Manteniamo quindi la nostra posizione lunga contro un basket di società telecom europee. Abbiamo registrato perdite sul nostro trade di capital structure arbitrage NXPI/QCOM. NXPI ha subito una forte volatilità per via degli sviluppi della guerra tariffaria e della discussione al congresso americano sul caso ZTE. Rimaniamo lunghi l'azione di NXPI in considerazione del fatto che crediamo che lo scenario più probabile sia la validazione dell'accordo su ZTE e contemporaneamente l'approvazione da parte del MofCom della fusione con QCOM. Siamo inoltre lunghi QCOM attraverso opzioni, credendo che ci sia un importante upside. Allo stesso tempo siamo corti le obbligazioni di QCOM che rimangono care e soggette al ripezzamento del comparto telecom. Nella componente macro, abbiamo perso soldi sulla nostra scommessa strutturale corta sulle obbligazioni governative, in particolare sul bund tedesco che continuiamo a ritenere l'asset più caro in circolazione. In giugno, quello che è

stato un sorprendente e brusco tapering è stato percepito come politica accomodante da parte del mercato. Noi non crediamo sia affatto così, e l'apprezzarsi delle materie prime ci convince ancor di più della nostra interpretazione. D'altro canto la periferia europea è stata iper-venduta, come fosse la copertura ideale verso i rischi della guerra tariffaria; abbiamo trovato buone opportunità d'ingresso in particolare sulla Grecia attendendoci buoni risultati dal meeting dell'Eurogruppo.

**Outlook:** In accordo con la mitologia greca, la Chimera è un mostro sputa fuoco e una creatura ibrida il cui corpo è composto dalle parti di tre animali, tipicamente rappresentata come un leone con la testa di capra e la coda che finisce con la testa di un serpente. Questa è una rappresentazione calzante delle tre principali minacce che vediamo sul mercato e che ci tengono svegli la notte:

1. Il desiderio della maggior parte delle banche centrali di iniziare un quantitative tightening con le mosse aggressive sia della Fed sia della BCE il mese scorso. Draghi, ancora una volta, ha magicamente passato come accomodante una forward guidance senza impegno, ma la realtà è che la BCE sta raggiungendo la FED nel processo di assorbimento di un importante ammontare marginale di liquidità.
2. L'inverno tecnologico sta arrivando, forzando molte società ad acquisizioni difensive che porteranno all'aumento dell'indebitamento ma a risultati molto inefficienti che non ostacoleranno l'avanzata dei giganti tecnologici.
3. Lo sbilanciamento tra fondi e asset di mercato. Ci aspettiamo sempre più frequenti crisi di liquidità e violenti salti di prezzo una volta che i fondi saranno forzati a ridurre le loro esposizioni.

Magari quest'estate Trump si calmerà sospendendo le tariffe, oppure insisterà pensando di poter facilmente vincere la guerra tariffaria. Lo scenario è assolutamente binario e difficile da prevedere, quindi crediamo che la cosa migliore sia comprare più opzionalità possibile, mentre attendiamo nervosi il prossimo tweet. Auguriamo a tutti una buona estate!

## PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO	Benchmark Index
Rendimento annualizzato	3,35%	4,11%
Rendimento ultimi 12 Mesi	6,56%	0,64%
Rendimento annuo composto ultimi 5 anni	2,13%	3,73%
Sharpe ratio (0,00%)	0,87	1,38
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.

Giugno 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%							5,27%
	Bench Index	-0,05%	-0,31%	-0,13%	0,31%	-0,71%	-0,23%							-1,11%
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

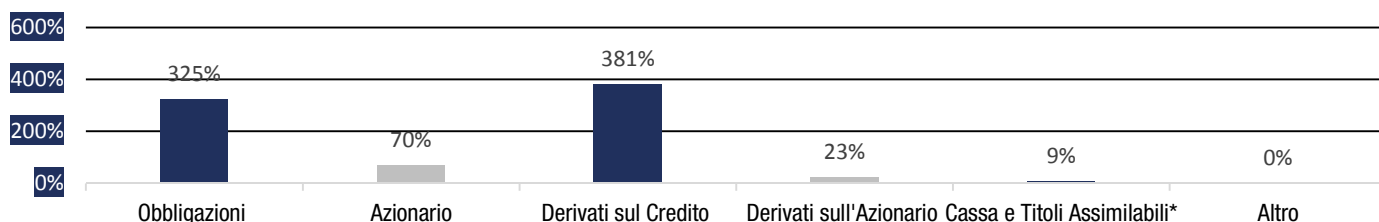
	PERFORMANCE	STANDARD DEVIATION	CORRELAZIONE
HI Numen Credit Fund	20,86%	3,86%	
Benchmark Index	26,09%	2,95%	2,04%
JP Morgan GBI Global in Local Currency	14,79%	3,03%	-12,14%

La standard deviation è calcolata utilizzando i dati mensili. I dati si riferiscono alla classe EUR DM.

## ANALISI DEL PORTAFOGLIO

Rendimento parte lunga	0,43%	Rendimento parte corta	0,97%	Duration media	-6,30
------------------------	-------	------------------------	-------	----------------	-------

## TIPOLOGIA STRUMENTI IN PORTAFOGLIO

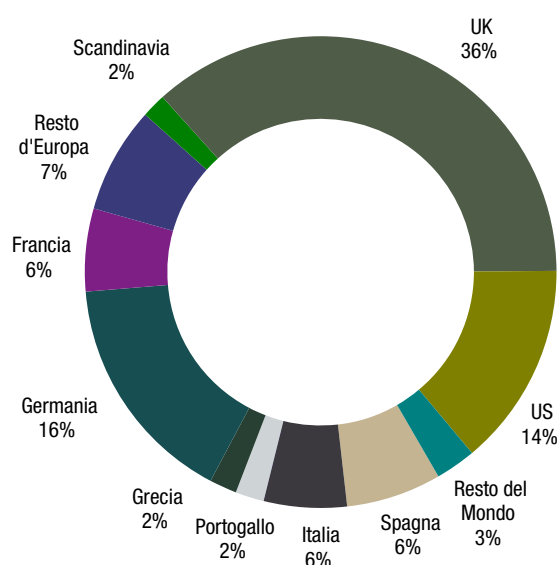


Percentuali calcolate usando il valore di mercato per i bond, per l'equity e per i derivati sull'azionario. Per i derivati sul credito viene utilizzato il nozionale aggiustato per il valore di mercato. Nel calcolo delle percentuali, al denominatore vengono utilizzati gli AUM. \*Cassa e assimilabili include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

## ESPOSIZIONE PER PAESE

	LONG	SHORT	NET	GROSS
Spagna	27,60%	-24,50%	3,10%	52,10%
Italia	19,10%	-26,20%	-7,20%	45,30%
Irlanda	0,30%	-0,10%	0,20%	0,30%
Portogallo	8,00%	-7,40%	0,60%	15,40%
Grecia	15,00%	0,00%	15,00%	15,00%
Cipro	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Germania	21,60%	-105,80%	-84,20%	127,40%
Francia	9,80%	-35,60%	-25,80%	45,30%
Resto d'Europa	23,40%	-34,80%	-11,40%	58,20%
Scandinavia	1,90%	-11,40%	-9,60%	13,30%
UK	214,90%	-77,20%	137,70%	292,00%
US	45,60%	-66,10%	-20,50%	111,70%
Resto del Mondo	0,40%	-21,60%	-21,20%	22,00%
<b>Totale</b>	<b>387,50%</b>	<b>-410,60%</b>	<b>-23,20%</b>	<b>798,10%</b>

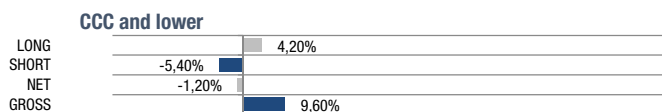
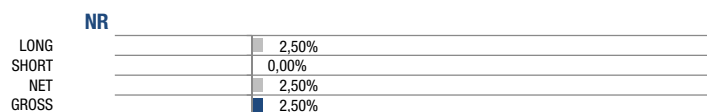
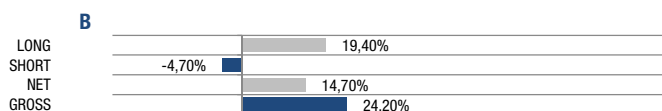
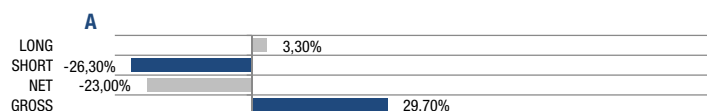
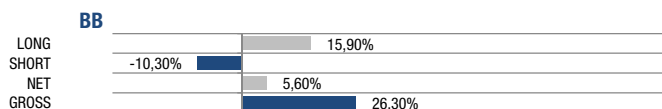
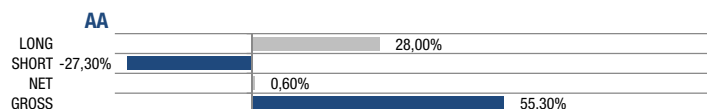
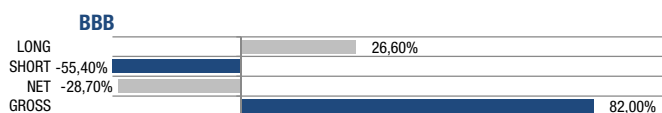
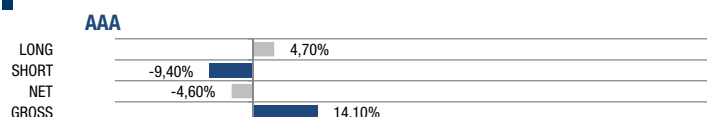
## COUNTRY BREAKDOWN



## DURATION BREAKDOWN

	0-1 ANNI	1-3 ANNI	3-5 ANNI	5-10 ANNI	>10 ANNI	TOTALE
Long	14,00%	0,00%	2,00%	32,00%	22,00%	70,00%
Short	0,00%	-5,00%	-17,00%	-47,00%	-14,00%	-82,00%
Net	14,00%	-5,00%	-15,00%	-15,00%	8,00%	-12,00%
Gross	14,00%	5,00%	19,00%	78,00%	35,00%	152,00%

## RATING BREAKDOWN



## SECTOR BREAKDOWN

	LONG	SHORT	NET	GROSS
Governativi	216,35%	-134,35%	82,00%	350,70%
Finanziari	61,32%	-62,54%	-1,21%	123,86%
Minerari	2,57%	-10,32%	-7,76%	12,89%
Telecomunicazioni	22,78%	-58,41%	-35,63%	81,18%
Consumi Ciclici	1,32%	-2,56%	-1,24%	3,89%
Consumi Non-Ciclici	39,26%	-63,69%	-24,43%	102,95%
Business Diversificati	5,69%	0,00%	5,69%	5,69%
Energia / Petrolio	1,91%	-8,27%	-6,36%	10,18%
Industriali	4,00%	-20,96%	-16,97%	24,96%
Tecnologici	15,21%	-19,63%	-4,42%	34,84%
Utilities	4,43%	-19,05%	-14,62%	23,48%
Altri Settori	12,62%	-10,84%	1,78%	23,46%
<b>Totale</b>	<b>387,46%</b>	<b>7,00%</b>	<b>-23,16%</b>	<b>798,08%</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)

Giugno 2018

	DATA PARTENZA	ISIN CODE	NAV	BLOOMBERG
HI NUMEN CREDIT FUND EUR D	17/04/2014	IE00BLG31403	100,11	HINCFEF ID
HI NUMEN CREDIT FUND USD D	02/05/2014	IE00BLG31627	103,69	HINCFUD ID
HI NUMEN CREDIT FUND CHF D	17/04/2014	IE00BLG31510	97,57	HINCFCD ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR I2	02/05/2014	IE00BLG30Y36	101,49	HINCEI2 ID
HI NUMEN CREDIT FUND USD I2	19/02/2016	IE00BV0L8052	104,73	HINUSI2 ID
HI NUMEN CREDIT FUND GBP I2	19/12/2014	IE00BLG30Z43	104,59	HINCIG2 ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR DM2	17/04/2014	IE00BLG31064	102,80	HINEDM2 ID
HI NUMEN CREDIT FUND USD DM2	09/05/2014	IE00BLG31288	105,93	HINUDM2 ID
HI NUMEN CREDIT FUND CHF DM2	23/05/2014	IE00BLG31171	98,79	HINCDM2 ID
HI NUMEN CREDIT FUND GBP DM2	06/02/2015	IE00BLG31395	104,83	HINGDM2 ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR I INITIAL	28/09/2012	IE00B5M5F022	125,25	NUMCAI ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR I	01/10/2012	IE00B4ZWPV43	119,54	NUMCAEI ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR R	16/11/2012	IE00B59FC488	116,42	HINUMCR ID
HI NUMEN CREDIT FUND USD R	09/11/2012	IE00B4Z1G298	119,13	HINUSDR ID
HI NUMEN CREDIT FUND CHF R	23/11/2012	IE00B8BGWG21	110,40	HINCHFR ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR DM	07/12/2012	IE00B7C3TR53	116,84	HINCEDM ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR FOF	02/11/2012	IE00B84M0855	100,89	HINCFOF ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR A	19/07/2013	IE00BC9ZL398	113,32	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.