



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 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	30 nov 2018	€ 111,49
RENDIMENTO MENSILE	nov 2018	-0,54%
RENDIMENTO DA INIZIO ANNO		0,45%
RENDIMENTO DALLA PARTENZA	ott 2012	15,32%
CAPITALE IN GESTIONE	nov 2018	€ 443.606.553,15

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 perso nel mese lo 0,54% soprattutto a causa del portafoglio di bond bancari (ridotto in modo aggressivo e coperto totalmente con indici) e dei "macro hedge" che, specialmente in Europa Periferica, non hanno funzionato.

Le posizioni legate al tema Brexit hanno prodotto +23 bps: il CDS sul Regno Unito si è allargato riflettendo l'aumento della volatilità e la natura binaria dei prossimi eventi. Considerando il profilo di payoff asimmetrico, il nostro short sul CDS di UK e le nostre opzioni lunghe Libor in sterline costituiscono il fulcro della nostra strategia mentre, al contempo, operiamo opportunisticamente su future sui Gilt per aggiustare la direzionalità del portafoglio. Nella strategia Events il contributo maggiore è arrivato dal completamento della fusione Aetna/CVS Health, (+18 bps). Abbiamo ripristinato la posizione lunga dopo l'approvazione condizionata da parte del DOJ e prima dell'approvazione statale. Siamo usciti dalla posizione di lunga data in Shire/Takeda e ci siamo spostati verso una posizione obbligazioni in contro uno short sull'indice. La posizione lungo la struttura del capitale di Bayer ha generato nel mese +6bps.

Continuiamo ad articolare con successo il nostro tema dell'"inverno tecnologico" attraverso titoli azionari e obbligazionari di varie società in differenti settori: in novembre abbiamo guadagnato 20 bps. Rimaniamo negativi sul settore tech: ci sono preoccupazioni crescenti sulle scorte e sulla struttura della supply chain senza contare le conseguenze della guerra commerciale in atto.

Nel comparto delle obbligazioni societarie, il nostro maggiore contributo è stato Altice, +6bps, che, dopo aver riportato bene all'inizio del mese, ha ottenuto buoni risultati recuperando il calo da ottobre. Abbiamo costruito una piccola posizione (circa 0,1%) in CMC Ravenna mediando la modesta posizione iniziale dopo che i bond sono scesi di oltre 20 punti sull'aspettativa che la società avrebbe fatto

richiesta di Concordato (che alla fine potrebbe succedere). Pensiamo che una soluzione consensuale tra gli stakeholder possa spingere nei prossimi mesi le obbligazioni vicine al possibile 50% del fair value dal 6% circa dove sono oggi. CMC Ravenna è una delle tante situazioni distressed che vedremo nei prossimi mesi, dove è possibile costruire posizioni con payoff simili a opzioni, mettendo a rischio un ammontare minimo di capitale.

Outlook: Ci aspettiamo che i tentativi di normalizzazione delle politiche monetarie da parte della Fed e della BCE limiteranno l'upside potenziale legato alla presunta normalizzazione nelle relazioni commerciali Cina-USA. Attribuiamo ancora l'80% di probabilità alla possibilità di vedere una nuova e pericolosa guerra fredda che si sta sviluppando tra la Cina, in rapida ascesa come superpotenza globale, e gli Stati Uniti, che si stanno lentamente rendendo conto della loro veloce perdita di terreno nella sfida tecnologica globale sul controllo dei dati e sulla sorveglianza capillare via reti mobili. Dato il singolare costruito costituzionale degli Stati Uniti, rimaniamo dell'opinione che un Congresso diviso renderà più probabile un'escalation della guerra commerciale nel medio periodo. Sulla nostra tesi dell'inverno tecnologico, nessuna tassazione o spinta regolamentare sarà mai in grado di ridurre l'impatto dello tsunami della deflazione indotta dall'innovazione tecnologica, in particolare su servizi e settori industriali ad alta leva. Molti fallen angel lasceranno il paradiso dell'investment grade e, questa volta, in contrasto con la bolla internet degli anni 2000, molti di loro salteranno il purgatorio nella più grande crisi creditizia mai sperimentata nella storia della finanza. Le banche centrali saranno molto veloci e reattive nel ripristinare i loro programmi di QE, forse già nel 2019. Sfortunatamente, la maggior parte delle attività finanziarie a rischio sono ora detenute da fondi con liquidità settimanale o giornaliera. Il mismatch di liquidità è enorme e renderà qualsiasi crisi molto peggiore di quella che abbiamo visto nel 2008 con fondi costretti a ricorrere ai gate o altre forme restrittive sulla liquidità.

PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO	Benchmark Index
Rendimento annualizzato	2,34%	3,65%
Rendimento ultimi 12 Mesi	0,54%	-2,35%
Rendimento annuo composto ultimi 5 anni	0,82%	2,66%
Sharpe ratio (0,00%)	0,58	1,23
Mese Migliore	3,63% (05 2013)	2,24% (03 2016)
Mese Peggior	-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.

Novembre 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%	-0,54%		0,45%
	Bench Index	-0,05%	-0,31%	-0,13%	0,31%	-0,71%	-0,23%	0,87%	0,03%	-0,09%	-0,57%	-1,29%		-2,16%
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

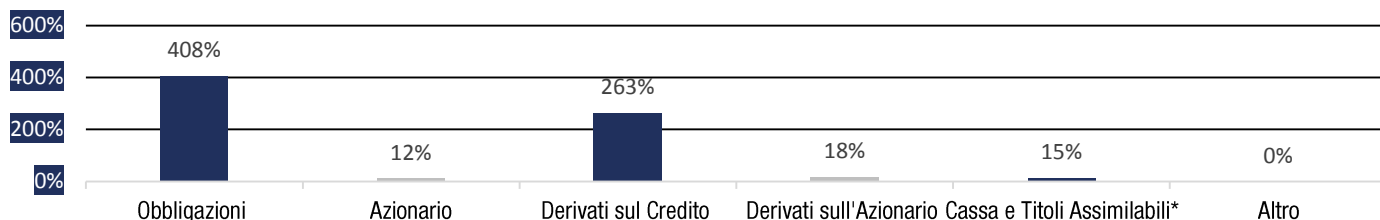
	PERFORMANCE	STANDARD DEVIATION	CORRELAZIONE
HI Numen Credit Fund	15,32%	4,12%	
Benchmark Index	24,75%	2,96%	1,98%
JP Morgan GBI Global in Local Currency	14,19%	2,96%	-7,62%

La standard deviation è calcolata utilizzando i dati mensili.

ANALISI DEL PORTAFOGLIO

Rendimento parte lunga	-2,79%	Rendimento parte corta	2,20%	Duration media	-3,67
------------------------	--------	------------------------	-------	----------------	-------

TIPOLOGIA STRUMENTI IN PORTAFOGLIO

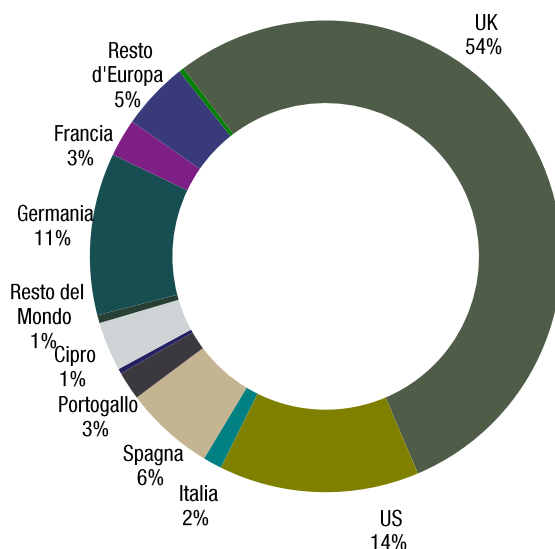


Percentuali calcolate usando il valore di mercato per i bond, per l'equity e per i derivati sull'azionario. Per i derivati sul credito viene utilizzato il nozionale aggiustato per il valore di mercato. Nel calcolo delle percentuali, al denominatore vengono utilizzati gli AUM. *Cassa e assimilabili include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

ESPOSIZIONE PER PAESE

	LONG	SHORT	NET	GROSS
Spagna	24,30%	-19,00%	5,30%	43,30%
Italia	2,70%	-11,00%	-8,30%	13,60%
Irlanda	2,30%	0,00%	2,30%	2,40%
Portogallo	12,70%	-10,90%	1,80%	23,60%
Grecia	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Cipro	3,80%	0,00%	3,80%	3,80%
Germania	29,90%	-48,00%	-18,20%	77,90%
Francia	2,60%	-15,50%	-12,90%	18,10%
Resto d'Europa	9,70%	-23,10%	-13,40%	32,80%
Scandinavia	1,30%	-1,10%	0,20%	2,40%
UK	322,50%	-55,40%	267,10%	377,90%
US	60,20%	-36,10%	24,10%	96,30%
Resto del Mondo	8,40%	-0,60%	7,80%	8,90%
Totale	480,30%	-220,70%	259,50%	701,00%

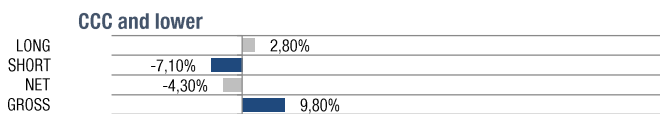
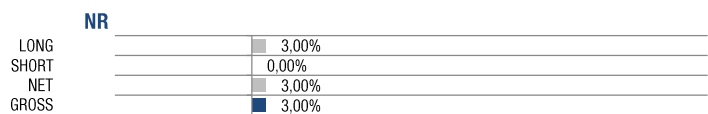
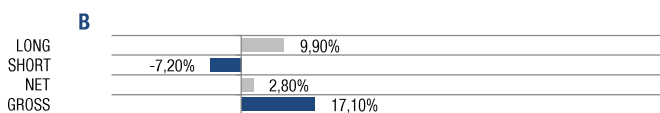
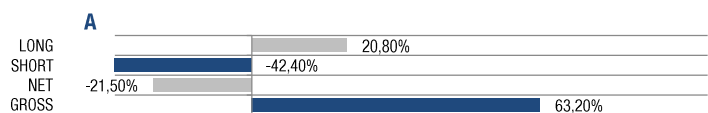
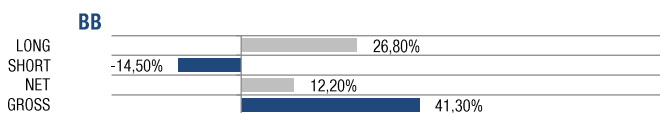
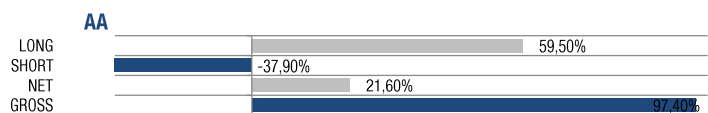
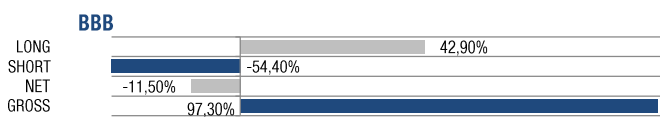
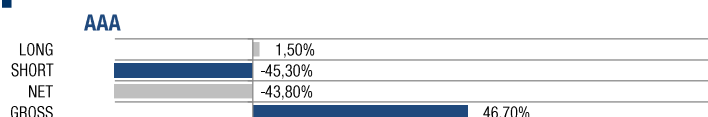
COUNTRY BREAKDOWN



DURATION BREAKDOWN

	0-1 ANNI	1-3 ANNI	3-5 ANNI	5-10 ANNI	>10 ANNI	TOTALE
Long	35,00%	0,00%	9,00%	22,00%	5,00%	70,00%
Short	0,00%	0,00%	-14,00%	-23,00%	-3,00%	-40,00%
Net	35,00%	0,00%	-6,00%	-1,00%	2,00%	30,00%
Gross	35,00%	0,00%	23,00%	45,00%	7,00%	109,00%

RATING BREAKDOWN



SECTOR BREAKDOWN

	LONG	SHORT	NET	GROSS
Governativi	373,78%	-90,68%	283,10%	464,47%
Finanziari	37,26%	-75,74%	-38,48%	113,00%
Minerari	3,94%	-2,03%	1,90%	5,97%
Telecomunicazioni	11,74%	-17,93%	-6,19%	29,67%
Consumi Ciclici	0,81%	-1,96%	-1,15%	2,78%
Consumi Non-Ciclici	20,12%	-14,21%	5,91%	34,33%
Business Diversificati	0,09%	0,00%	0,09%	0,09%
Energia / Petrolio	5,19%	-1,54%	3,65%	6,73%
Industriali	7,20%	-4,21%	2,99%	11,41%
Tecnologici	6,25%	-3,23%	3,02%	9,48%
Utilities	3,06%	-5,22%	-2,16%	8,29%
Altri Settori	10,83%	-3,97%	6,86%	14,80%
Totale	480,26%	-220,73%	259,53%	701,00%

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 2018

	DATA PARTENZA	ISIN CODE	NAV	BLOOMBERG
HI NUMEN CREDIT FUND EUR D	17/04/2014	IE00BLG31403	95,03	HINCFEF ID
HI NUMEN CREDIT FUND USD D	02/05/2014	IE00BLG31627	99,40	HINCFUD ID
HI NUMEN CREDIT FUND CHF D	17/04/2014	IE00BLG31510	92,35	HINCFCD ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR I2	02/05/2014	IE00BLG30Y36	96,53	HINCEI2 ID
HI NUMEN CREDIT FUND USD I2	19/02/2016	IE00BVOL8052	100,59	HINUSI2 ID
HI NUMEN CREDIT FUND GBP I2	19/12/2014	IE00BLG30Z43	99,87	HINCIG2 ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR DM2	17/04/2014	IE00BLG31064	97,86	HINEDM2 ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR DM	07/12/2012	IE00B7C3TR53	111,49	HINCEDM ID
HI NUMEN CREDIT FUND USD DM2	09/05/2014	IE00BLG31288	101,82	HINUDM2 ID
HI NUMEN CREDIT FUND CHF DM2	23/05/2014	IE00BLG31171	93,78	HINCDM2 ID
HI NUMEN CREDIT FUND GBP DM2	06/02/2015	IE00BLG31395	100,17	HINGDM2 ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR I INITIAL	28/09/2012	IE00B5M5F022	119,62	NUMCAI ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR I	28/09/2012	IE00B4ZWPV43	113,75	NUMCAEI ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR R	16/11/2012	IE00B59FC488	110,66	HINUMCR ID
HI NUMEN CREDIT FUND USD R	09/11/2012	IE00B4Z1G298	114,55	HINUSDR ID
HI NUMEN CREDIT FUND CHF R	23/11/2012	IE00B8BGWG21	104,66	HINCHFR ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR FOF	02/11/2012	IE00B84M0855	95,85	HINCFOF ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR A	19/07/2013	IE00BC9ZL398	108,20	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.