



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 2021

POLITICA DI INVESTIMENTO

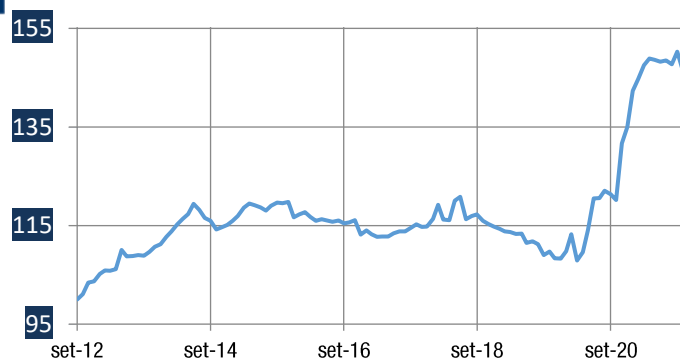
L'obiettivo di HI Numen Credit Fund è generare un rendimento annuale medio del 4% netto con una volatilità del 3,5%-4%, attraverso l'acquisto selettivo di bond con un profilo di volatilità contenuta, il trading opportunistico di bond ad alta volatilità (sugli emittenti più liquidi) e l'arbitraggio in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

RIEPILOGO MESE

NAV	l 30 nov 2021	€ 140,03
RENDIMENTO MENSILE	l nov 2021	-0,99%
RENDIMENTO DA INIZIO ANNO		7,30%
RENDIMENTO DALLA PARTENZA	l ott 2012	44,84%
CAPITALE IN GESTIONE	l nov 2021	€ 143.053.449,00

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 mensile: il rendimento del fondo a Novembre è stato di -0,99%. Il principale driver della performance negativa è stata la nostra posizione nelle obbligazioni convertibili di Dish, che ha perso lo 0,75%. Le azioni Dish sono crollate a Novembre dopo i risultati del Q3 a causa di piccoli ritardi nel test beta dell'O-RAN a Las Vegas. Crediamo che il selloff sia altamente ingiustificato e il potenziale di rialzo dal roll out della nuova rete di Dish, sia dalla vendita al dettaglio che dal lato imprese, grazie alla partnership con Amazon, sia attualmente in tripla cifra sulle azioni. La società ha anche emesso più di 5 miliardi di dollari tramite obbligazioni HY nel mese, diminuendo fortemente il rischio di ulteriori emissioni azionarie o convertibili per finanziarie il rollout e l'acquisizione di ulteriore spettro. La nostra lettura delle poche interviste e presentazioni dei dirigenti di Amazon e Dish sul Business delle reti private aziendali alla conferenza AWS re-invest di Las Vegas, nella prima settimana di Dicembre, è incredibilmente positiva e ha cementato la nostra visione. Il resto della performance è stato guidato da una leggera sottoperformance delle nostre posizioni rispetto alle coperture, nella massiccia compressione del rischio avvenuta a Novembre, che purtroppo ci ha costretti a ridurre alcune delle nostre esposizioni corte.

Outlook: Le nostre aspettative per un aumento della volatilità ancora una volta non sono state riflesse nei prezzi di mercato a Novembre. I dati economici hanno continuato ad essere forti, le preoccupazioni sull'inflazione sono svanite e con pochi catalizzatori rimasti da qui alla fine dell'anno, abbiamo deciso di ridurre alcune delle nostre coperture. La ricomparsa del rischio di varianti Covid, insieme ad un inatteso atteggiamento più restrittivo, da parte dei funzionari della FED nei

confronti della reazione della banca all'impatto previsto della variante Omicron, ha colto i mercati di sorpresa. Abbiamo parzialmente rivisitato il nostro portafoglio per riflettere il nuovo quadro macro, ma l'impatto sulle nostre posizioni lunghe, generalmente più illiquide delle nostre esposizioni corte, ha fatto sì che il nostro portafoglio soffrisse in questa prima fase di ribasso dei mercati. Crediamo che in questo momento il nostro portafoglio sia posizionato incredibilmente bene, con posizioni lunghe marcate a livelli incredibilmente interessanti, dove stiamo ricominciando ad aggiungere rischio, e con posizioni corte espresse principalmente tramite opzioni e CDS, che dovrebbero recuperare se il selloff degli asset rischiosi diventasse più ampio e prolungato. Crediamo che la probabilità di un selloff persistente sia guidata dai risultati che vedremo presto sull'efficacia del vaccino Omicron, e dall'aggressività della FED alla prossima riunione di Dicembre. Una combinazione di una posizione restrittiva guidata dal rischio d'inflazione derivante dalla nuova variante, insieme ad una prospettiva di crescita più debole sarà incredibilmente ribassista per i mercati, a nostro parere. La spinta delle materie prime e dei tassi più alti sull'allocazione ai settori ciclici, potrebbe essere differente questa volta, e anche l'afflusso di liquidità ai settori growth, già molto costosi, considerato inoltre il minore supporto da parte delle banche centrali. Con gli indici azionari che scambiano al 10-20% di premio sui multipli rispetto ai livelli del 2019, pensiamo che ci sia molto downside e poco upside per gli asset rischiosi. Continuiamo a rimanere in special situation i cui rendimenti sono slegati dalle decisioni delle banche centrali e dai cicli economici e continuiamo a coprire il book tramite opzioni e CDS su specifiche macro-stories.

PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO
Rendimento annualizzato	4,12%
Rendimento ultimi 12 Mesi	10,01%
Rendimento annuo composto ultimi 5 anni	4,53%
Sharpe ratio (0,00%)	0,70
Mese Migliore	9,57% (11 2020)
Mese Peggior	-4,69% (03 2020)

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. La performance del fondo è al netto di commissioni e al lordo di tasse.

Novembre 2021

TRACK RECORD

	GEN	FEB	MAR	APR	MAG	GIU	LUG	AGO	SET	OTT	NOV	DIC	YTD
2021	5,44%	1,69%	1,94%	0,92%	-0,19%	-0,25%	0,17%	-0,54%	1,75%	-2,65%	-0,99%		7,30%
2020	1,38%	3,17%	-4,69%	1,57%	4,08%	5,59%	0,08%	1,22%	-0,54%	-1,00%	9,57%	2,52%	24,67%
2019	-0,40%	-0,43%	-0,14%	-0,31%	0,04%	-1,63%	0,25%	-0,48%	-2,00%	0,64%	-1,20%	-0,11%	-5,65%
2018	1,34%	2,46%	-2,50%	-0,13%	3,42%	0,67%	-3,79%	0,56%	0,27%	-1,09%	-0,54%	-0,48%	-0,04%
2017	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%
2016	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%
2015	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%
2014	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%
2013	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%
2012										1,09%	2,32%	0,26%	3,70%

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. La performance del fondo è al netto di commissioni e al lordo di tasse.

PERFORMANCE CUMULATA

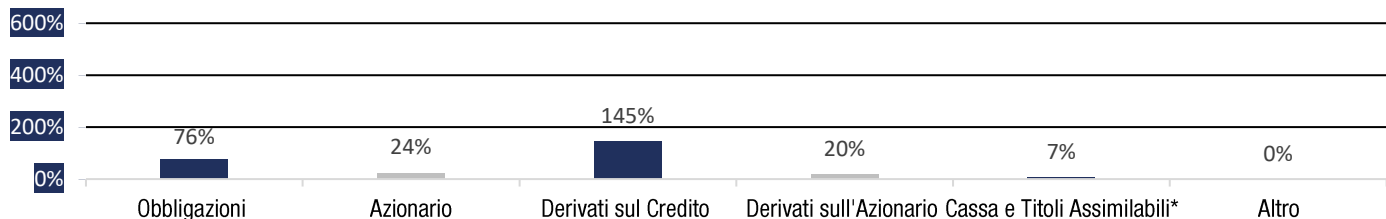
	PERFORMANCE	STANDARD DEVIATION
HI Numen Credit Fund	44,84%	6,08%

La standard deviation è calcolata utilizzando i dati mensili.

ANALISI DEL PORTAFOGLIO

Rendimento parte lunga	-0,97%	Rendimento parte corta	-0,02%	Duration media	1,17
------------------------	--------	------------------------	--------	----------------	------

TIPOLOGIA STRUMENTI IN PORTAFOGLIO

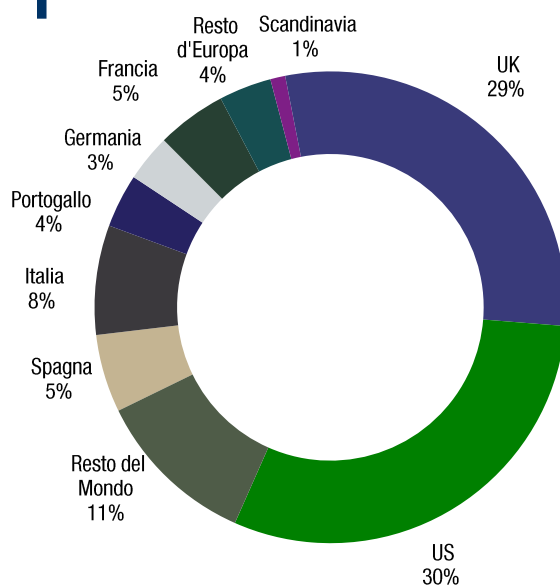


Percentuali calcolate usando il valore di mercato per i bond, per l'equity e per i derivati sull'azionario. Per i derivati sul credito viene utilizzato il zonale aggiustato per il valore di mercato. Nel calcolo delle percentuali, al denominatore vengono utilizzati gli AUM. *Cassa e assimilabili include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

ESPOSIZIONE PER PAESE

	LONG	SHORT	NET	GROSS
Spagna	7,00%	-7,10%	-0,10%	14,10%
Italia	12,60%	-7,20%	5,40%	19,80%
Irlanda	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Portogallo	5,50%	-4,20%	1,30%	9,70%
Grecia	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Cipro	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Germania	4,20%	-4,30%	-0,10%	8,50%
Francia	11,60%	-1,00%	10,60%	12,60%
Resto d'Europa	9,50%	0,00%	9,50%	9,50%
Scandinavia	2,70%	0,00%	2,70%	2,70%
UK	42,50%	-34,90%	7,60%	77,40%
US	46,00%	-34,10%	11,90%	80,10%
Resto del Mondo	20,20%	-9,20%	11,00%	29,40%
Totale	161,80%	-102,00%	59,80%	263,80%

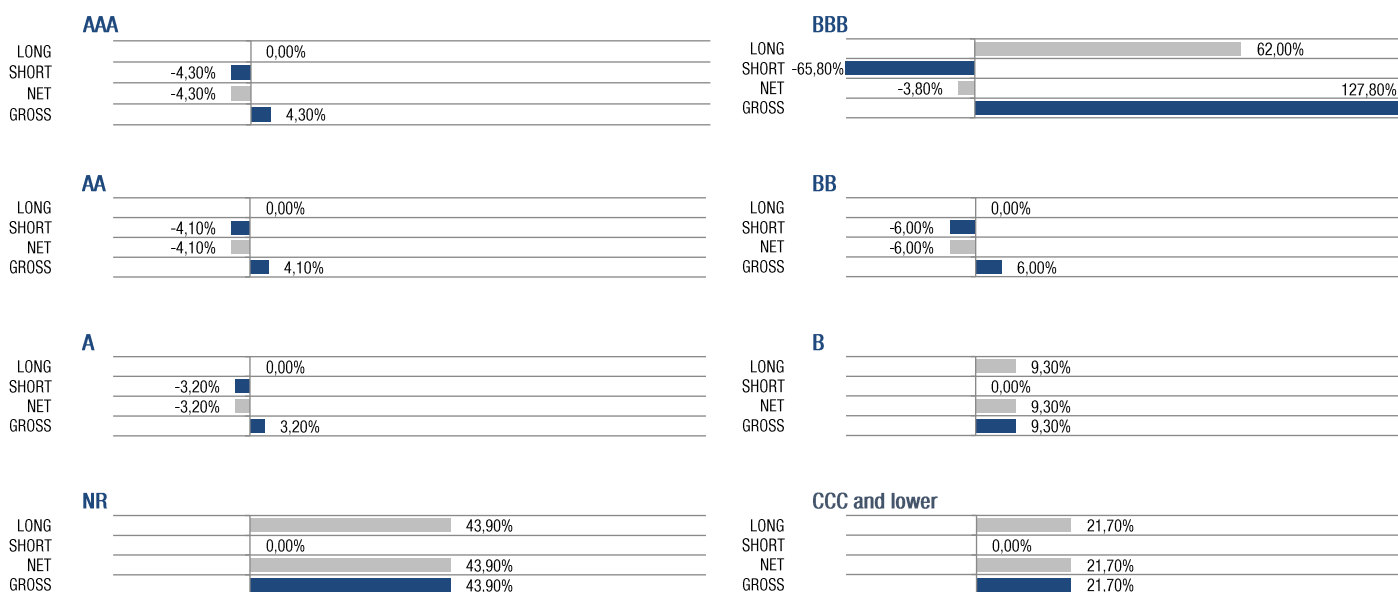
COUNTRY BREAKDOWN



DURATION BREAKDOWN

	0-1 ANNI	1-3 ANNI	3-5 ANNI	5-10 Anni	>10 ANNI	TOTALE
Long	6,20%	11,30%	34,90%	9,60%	3,40%	65,30%
Short	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Net	6,20%	11,30%	34,90%	9,60%	3,40%	65,30%
Gross	6,20%	11,30%	34,90%	9,60%	3,40%	65,30%

RATING BREAKDOWN



SECTOR BREAKDOWN

	LONG	SHORT	NET	GROSS
Governativi	0,31%	-14,40%	-14,10%	14,70%
Finanziari	35,66%	-27,73%	8,00%	63,40%
Minerari	11,82%	0,00%	11,80%	11,80%
Telecomunicazioni	35,60%	-9,43%	26,20%	45,00%
Consumi Ciclici	13,91%	-5,24%	8,70%	19,10%
Consumi Non-Ciclici	19,44%	0,00%	19,40%	19,40%
Business Diversificati	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Energia / Petrolio	29,78%	-25,61%	4,20%	55,40%
Industriali	6,16%	-4,50%	1,70%	10,70%
Tecnologici	3,69%	-0,24%	3,50%	3,90%
Utilities	5,46%	0,00%	5,50%	5,50%
Altri Settori	0,00%	-14,82%	-14,80%	14,80%
Totale	161,83%	-101,97%	60,10%	263,70%

Investimento minimo	10.000 (D-DM2) - 100.000 (I2)
Sottoscrizione	Settimanale (ogni venerdì con 2 giorni di preavviso)
Commissioni di gestione	1,75% (D + 0,20% service fee - R) - 1,50% (I2 - I) - 1,30% (DM2) - 1% (DM - A) p.a.

Investimento aggiuntivo	1.000 (D - DM2); 50.000 (I2) dfdfs
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 2021

	DATA PARTENZA	ISIN CODE	NAV	BLOOMBERG
HI NUMEN CREDIT FUND EUR D	17/04/2014	IE00BLG31403	115,77	HINCFEF ID
HI NUMEN CREDIT FUND USD D	02/05/2014	IE00BLG31627	124,58	HINCFUD ID
HI NUMEN CREDIT FUND CHF D	17/04/2014	IE00BLG31510	111,70	HINCFCD ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR I2	02/05/2014	IE00BLG30Y36	118,44	HINCEI2 ID
HI NUMEN CREDIT FUND USD I2	19/02/2016	IE00BVOL8052	127,45	HINUSI2 ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR DM2	17/04/2014	IE00BLG31064	120,51	HINEDM2 ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR DM	07/12/2012	IE00B7C3TR53	140,03	HINCEDM ID
HI NUMEN CREDIT FUND USD DM2	09/05/2014	IE00BLG31288	129,67	HINUDM2 ID
HI NUMEN CREDIT FUND CHF DM2	23/05/2014	IE00BLG31171	114,65	HINCDM2 ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR I INITIAL	28/09/2012	IE00B5M5F022	152,00	NUMCAII ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR I	28/09/2012	IE00B4ZWPV43	141,15	NUMCAEI ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR SUPER - I	19/03/2021	IE00BKPSSV56	99,33	HINCESI ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR R	16/11/2012	IE00B59FC488	136,64	HINUMCR ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR FOF	25/05/2018	IE00B84M0855	121,88	HINCFOF 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.