



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 Agosto 2019

POLITICA DI INVESTIMENTO

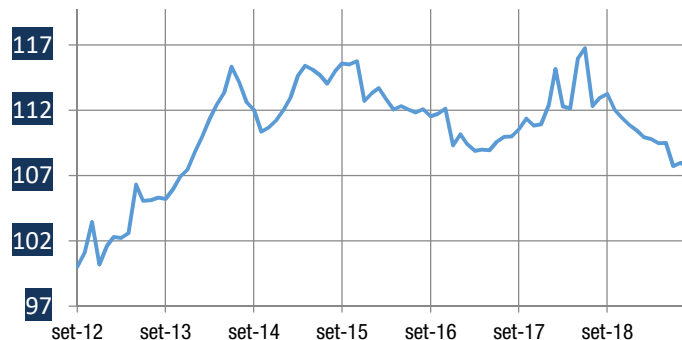
L'obiettivo di HI Numen Credit Fund è generare un rendimento annuale medio del 4% netto con una volatilità del 3,5%-4%, attraverso l'acquisto selettivo di bond con un profilo di volatilità contenuta, il trading opportunistico di bond ad alta volatilità (sugli emittenti più liquidi) e l'arbitraggio in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

RIEPILOGO MESE

NAV	30 ago 2019	€ 107,54
RENDIMENTO MENSILE	ago 2019	-0,48%
RENDIMENTO DA INIZIO ANNO		-3,07%
RENDIMENTO DALLA PARTENZA	ott 2012	11,24%
CAPITALE IN GESTIONE	ago 2019	€ 236.667.582,00

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 fondo ha perso -48bps nel mese di Agosto. Il book Macro ha contribuito per +30bps attraverso uno short tattico su BTP futures, un lungo in US Treasury bonds e lungo Hang Seng calls. Le posizioni bearish su Brexit hanno prodotto +6bps. Noi crediamo che ci sarà una crisi costituzionale, seguita da un "no-deal" e poi elezioni in Novembre, come la più probabile sequenza di eventi. Sarà molto difficile che l'EU scenda a compromessi in questo momento. Le pressioni al voto e il sentiment sociale intorno alle iniziative politiche guideranno il nostro posizionamento tattico.

Il book Event ha postato un buon mese con maggior contributore Osram, +22bps, che ha ricevuto interesse addizionale da parte di AMS, tramite un'offerta più alta del 10% rispetto a quella precedente del consorzio Bain & Carlyle. Crediamo che AMS vorrà assolutamente combattere un probabile controbid da parte di Carlyle, quindi vediamo un significativo upside, anche grazie agli aspetti tecnici del Domination Agreement in Germania. Il book Corporates ha perso a causa di Oi Brazil, -43bps. Nonostante abbia presentato un business plan aggiornato alla fine di luglio, a metà agosto l'azione ha perso più del 50% a seguito di rumors di un ritardo nella vendita della loro partecipazione in Unitel, concomitante alla possibile revoca della concessione da parte di Anatel. Le obbligazioni hanno perso da 101c a 88c prima di recuperare in settembre per via dei chiari segnali dell'imminente approvazione della legge sulle telecomunicazioni da parte del Senato. Il book TMT ha guadagnato +4bps con Spirent +6bps, Avaya +4bps, mentre la nostra maggior perdita è stata in Ericsson, -6bps. Il portafoglio di credito su finanziari ha perso

15bps, con -16bps derivante dalle obbligazioni BES. Il book azionario sui finanziari invece ha prodotto +8bps, guidato dal corto sulle banche inglesi.

Outlook: Dopo un'estate nervosa il mercato è in attesa di vedere se le Banche Centrali sono sufficientemente preoccupate da incontrare le aggressive aspettative di azioni accomodanti che si sono create. Dalla BCE ci si aspetta che ricominci il programma di QE mentre la FED dovrebbe indicare, con un taglio di 25bps, l'inizio di un percorso di tagli per sostenere il mercato. La resilienza dei dati e il calmierarsi della retorica sulla disputa commerciale potrebbero in parte rimuovere il senso di urgenza delle Banche Centrali.

I costi collaterali dell'espansione monetaria stanno raggiungendo un punto di massimo. Anzitutto, il crescente gap tra inflazione degli attivi e deflazione dei salari sta peggiorando e questo significa maggior populismo nei prossimi cicli elettorali, più tasse, più welfare, più espansione fiscale andando avanti, includendo più protezionismo e revisioni degli accordi commerciali a livello globale. In secondo ordine, vi saranno la repressione finanziaria e l'inverno tecnologico. Tassi e rendimenti bassi permettono che ogni modello di sconto dei cash flows futuri (DCF) sembri eccitante anche su un orizzonte temporale di 20 anni. Più investimenti convergeranno su smart start-ups, in un rinascimento potenziato dove tecnologie mai così avanzate saranno messe in campo. Settori maturi e molto indebitati non riusciranno a gestire l'ondata competitiva. Crediamo che questi punti di non ritorno si stiano formando e che la liquidità dei mercati finanziari continuerà a deteriorarsi rendendo un riprezzamento più probabile.

PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO	Benchmark Index
Rendimento annualizzato	1,55%	4,35%
Rendimento ultimi 12 Mesi	-4,87%	5,56%
Rendimento annuo composto ultimi 5 anni	-0,93%	3,07%
Sharpe ratio (0,00%)	0,41	1,45
Mese Migliore	3,63% (05 2013)	2,24% (03 2016)
Mese Peggior	-3,79% (07 2018)	-1,83% (06 2015)

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.

Agosto 2019

FONDO vs Benchmark Index

		GEN	FEB	MAR	APR	MAG	GIU	LUG	AGO	SET	OTT	NOV	DIC	YTD
2019	FONDO	-0,40%	-0,43%	-0,14%	-0,31%	0,04%	-1,63%	0,25%	-0,48%					-3,07%
	Bench Index	1,60%	1,19%	1,15%	0,99%	-0,79%	1,75%	1,07%	0,65%					7,83%
2018	FONDO	1,34%	2,46%	-2,50%	-0,13%	3,42%	0,67%	-3,79%	0,56%	0,27%	-1,09%	-0,54%	-0,48%	-0,04%
	Bench Index	-0,05%	-0,31%	-0,13%	0,31%	-0,71%	-0,23%	0,87%	0,03%	-0,09%	-0,57%	-1,29%	-0,17%	-2,33%
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

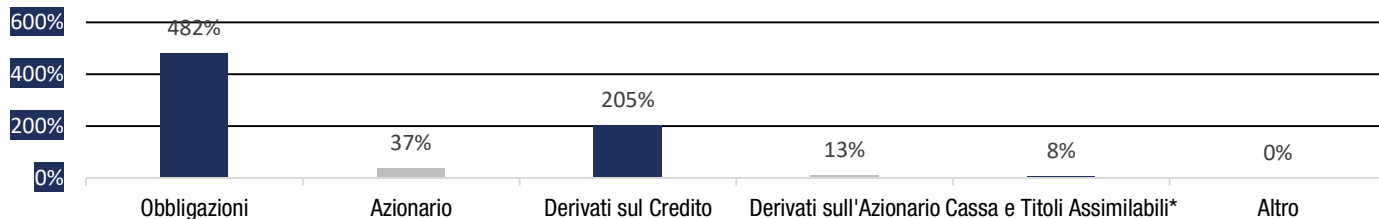
	PERFORMANCE	STANDARD DEVIATION	CORRELAZIONE
HI Numen Credit Fund	11,24%	3,98%	
Benchmark Index	34,29%	2,99%	-3,13%
JP Morgan GBI Global in Local Currency	26,27%	3,18%	-12,04%

La standard deviation è calcolata utilizzando i dati mensili.

ANALISI DEL PORTAFOGLIO

Rendimento parte lunga	0,08%	Rendimento parte corta	-0,56%	Duration media	0,16
------------------------	-------	------------------------	--------	----------------	------

TIPOLOGIA STRUMENTI IN PORTAFOGLIO

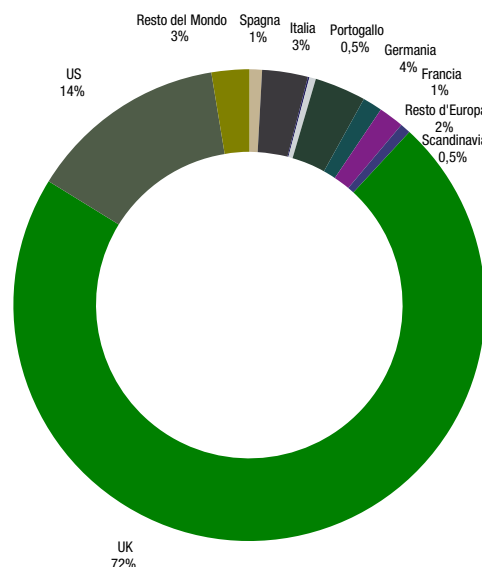


Percentuali calcolate usando il valore di mercato per i bond, per l'equity e per i derivati sull'azionario. Per i derivati sul credito viene utilizzato il nozionale aggiustato per il valore di mercato. Nel calcolo delle percentuali, al denominatore vengono utilizzati gli AUM. *Cassa e assimilabili include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

ESPOSIZIONE PER PAESE

	LONG	SHORT	NET	GROSS
Spagna	5,10%	-1,00%	4,10%	6,10%
Italia	18,10%	-3,70%	14,40%	21,80%
Irlanda	0,70%	-0,10%	0,60%	0,80%
Portogallo	3,10%	0,00%	3,10%	3,10%
Grecia	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Cipro	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Germania	17,00%	-7,60%	9,40%	24,60%
Francia	2,00%	-7,40%	-5,40%	9,40%
Resto d'Europa	9,70%	-2,40%	7,30%	12,10%
Scandinavia	4,80%	-0,10%	4,70%	4,90%
UK	362,90%	-139,10%	223,80%	502,00%
US	46,90%	-48,10%	-1,20%	95,00%
Resto del Mondo	6,10%	-11,90%	-5,80%	18,00%
Totale	476,40%	-221,40%	255,00%	697,80%

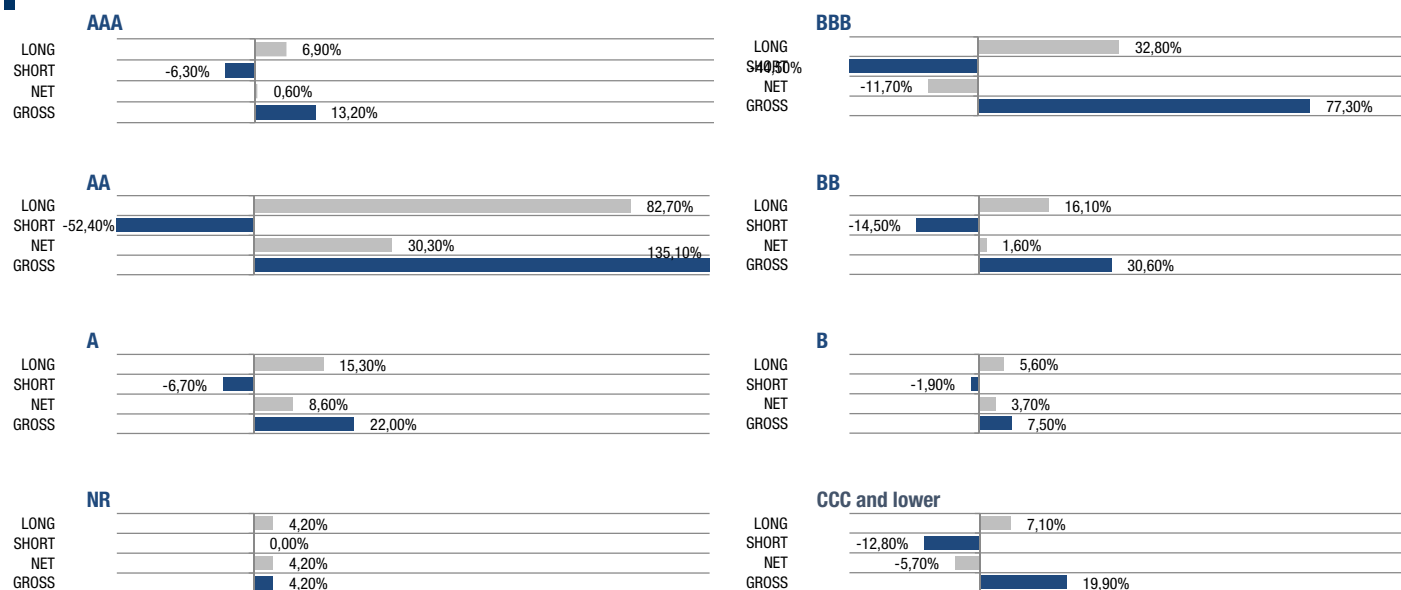
COUNTRY BREAKDOWN



DURATION BREAKDOWN

	0-1 ANNI	1-3 ANNI	3-5 ANNI	5-10 ANNI	>10 ANNI	TOTALE
Long	87,80%	0,00%	4,00%	26,60%	10,30%	128,70%
Short	0,00%	0,00%	-4,50%	-3,60%	-3,40%	-11,50%
Net	87,80%	0,00%	-0,50%	23,00%	6,90%	117,20%
Gross	87,80%	0,00%	8,50%	30,20%	13,60%	140,10%

RATING BREAKDOWN



SECTOR BREAKDOWN

	LONG	SHORT	NET	GROSS
Governativi	366,90%	-138,93%	228,00%	505,80%
Finanziari	37,23%	-24,90%	12,30%	62,10%
Minerari	1,77%	-0,46%	1,30%	2,30%
Telecomunicazioni	22,85%	-10,93%	12,00%	33,80%
Consumi Ciclici	5,62%	-7,70%	-2,10%	13,30%
Consumi Non-Ciclici	14,57%	-19,40%	-4,80%	34,00%
Business Diversificati	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Energia / Petrolio	4,95%	-2,77%	2,20%	7,80%
Industriali	5,91%	-4,91%	1,00%	10,80%
Tecnologici	2,34%	-1,44%	0,90%	3,70%
Utilities	3,09%	-0,56%	2,50%	3,70%
Altri Settori	11,02%	-9,35%	1,70%	20,30%
Totale	476,25%	-221,35%	255,00%	697,60%

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)
Riscatto	Settimanale (ogni venerdì con 2 giorni di preavviso)
Commissioni di performance	20% (I2 - D - DM2) - 15% (I - I INITIAL - R - DM) - 10% (A)

Agosto 2019

	DATA PARTENZA	ISIN CODE	NAV	BLOOMBERG
HI NUMEN CREDIT FUND EUR D	17/04/2014	IE00BLG31403	91,02	HINCFEF ID
HI NUMEN CREDIT FUND USD D	02/05/2014	IE00BLG31627	97,23	HINCFUD ID
HI NUMEN CREDIT FUND CHF D	17/04/2014	IE00BLG31510	88,11	HINCFCD ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR I2	02/05/2014	IE00BLG30Y36	92,77	HINCEI2 ID
HI NUMEN CREDIT FUND USD I2	19/02/2016	IE00BV0L8052	98,68	HINUSI2 ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR DM2	17/04/2014	IE00BLG31064	94,18	HINEDM2 ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR DM	07/12/2012	IE00B7C3TR53	107,54	HINCEDM ID
HI NUMEN CREDIT FUND USD DM2	09/05/2014	IE00BLG31288	100,09	HINUDM2 ID
HI NUMEN CREDIT FUND CHF DM2	23/05/2014	IE00BLG31171	89,75	HINCDM2 ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR I INITIAL	28/09/2012	IE00B5M5F022	115,38	NUMCAI ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR I	28/09/2012	IE00B4ZWPV43	109,32	NUMCAEI ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR R	16/11/2012	IE00B59FC488	106,14	HINUMCR ID
HI NUMEN CREDIT FUND CHF R	23/11/2012	IE00B8BGWG21	99,85	HINCHFR ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR FOF	02/11/2012	IE00B84M0855	91,94	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.