



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 2019

POLITICA DI INVESTIMENTO

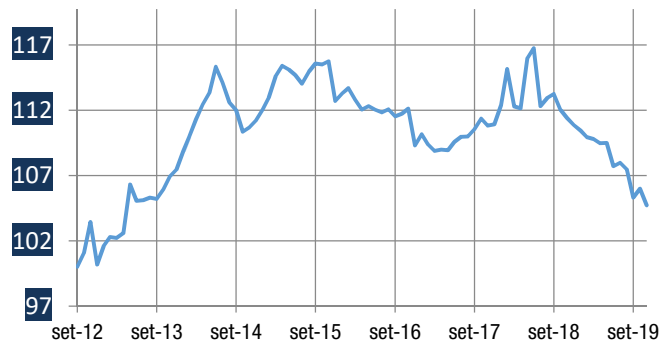
L'obiettivo di HI Numen Credit Fund è generare un rendimento annuale medio del 4% netto con una volatilità del 3,5%-4%, attraverso l'acquisto selettivo di bond con un profilo di volatilità contenuta, il trading opportunistico di bond ad alta volatilità (sugli emittenti più liquidi) e l'arbitraggio in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

RIEPILOGO MESE

NAV	29 nov 2019	€ 104,79
RENDIMENTO MENSILE	nov 2019	-1,20%
RENDIMENTO DA INIZIO ANNO		-5,55%
RENDIMENTO DALLA PARTENZA	ott 2012	8,39%
CAPITALE IN GESTIONE	nov 2019	€ 198.072.401,00

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 registrato un rendimento di -1,20%. I nostri short macro basati sulla mancanza di progressi del trade deal hanno sofferto a causa del prevalere delle speranze per una soluzione positiva. L'ottimismo rispetto alla situazione UK continua a crescere con i sondaggi che mostrano il vantaggio dei conservatori; quindi abbiamo ridotto i nostri corti direzionali mantenendo solo opzioni put sulla sterlina. Complessivamente gli short di carattere macro sono costati circa 80 bps. Le nostre posizioni su Oi e TSU hanno generato +29bps. Il consolidamento della telefonia in Brasile è molto probabile nei prossimi 6/12 mesi, visto che tutti gli operatori domestici e qualcuno dei principali player internazionali hanno espresso interesse per gli attivi di Oi. La nostra posizione lunga nei bond "stressed" della catena retail spagnola DIA hanno performato bene nel corso del mese. Abbiamo anche partecipato, con profitto, all'asta per i diritti non esercitati e siamo usciti da entrambe le posizioni. La nostra posizione lunga sulle obbligazioni convertibili di Dish ha apportato un contributo positivo. Crediamo che il credito sia sottovalutato rispetto al valore dello spettro di Dish mentre l'azione potrebbe valere 3x l'attuale prezzo, una volta che l'implementazione 5G diverrà più visibile. Abbiamo avuto contribuzioni positive da Allergan e AbbVie, +8bps, mentre Sprint e T-Mobile hanno prodotto +2bps. Il peggiore singolo contributore alla performance, per il secondo mese consecutivo, è stato lo short sui bonds di Celgene, -56 bps, che noi continuiamo a vedere come decisamente sopravvalutati. Il book TMT ha contribuito -10 bps e i

Finanziari -25 bps. Il portafoglio di credito finanziario (incluso le nuove emissioni) è sceso di 7bps, con i corti su banche di HK e UK che hanno sofferto. I principali shorts rimangono STAN LN (rischio HK) e DBK (con un difficile outlook sugli utili).

Outlook: Diamo una probabilità di quasi il 70% che la Cina abbia pianificato di non firmare nessun trade deal senza avere ottenuto un bel taglio alle tariffe, mettendo quindi Trump in una posizione difficile. L'unanime e veloce passaggio al congresso e al senato americano della legislazione che autorizza sanzioni sui responsabili cinesi e di HK per l'abuso dei diritti civili, probabilmente, irrigidirà ancor di più l'atteggiamento dell'ufficio politico del Partito Comunista Cinese. Quindi la mancanza di una risoluzione commerciale potrebbe fare cambiare idea a molti senatori repubblicani durante l'impeachment a Trump e aumentare le probabilità della Warren in una economia in rallentamento. In UK, senza una materiale maggioranza dei conservatori, siamo destinati ad un Déjà vu' degli ultimi anni con una economia in continuo indebolimento insieme al GBP. In Europa i mercati capiranno lentamente (ma più velocemente in una crisi) che senza Draghi l'ECB tornerà ad una situazione di consensus e alla conta dei voti, come sotto Trichet. Con le nuove regole dell'ESM, di fatto la ECB è subordinata ad esso, dove le regole del voto non sono per testa ma per capitale, con la Germania fermamente al comando di ogni quorum decisionale.

PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO	Benchmark Index
Rendimento annualizzato	1,13%	4,15%
Rendimento ultimi 12 Mesi	-6,01%	7,25%
Rendimento annuo composto ultimi 5 anni	-1,10%	2,86%
Sharpe ratio (0,00%)	0,30	1,39
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.

Novembre 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%	-2,00%	0,64%	-1,20%		-5,55%
	Bench Index	1,60%	1,19%	1,15%	0,99%	-0,79%	1,75%	1,07%	0,65%	-0,52%	-0,20%	0,35%		7,43%
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

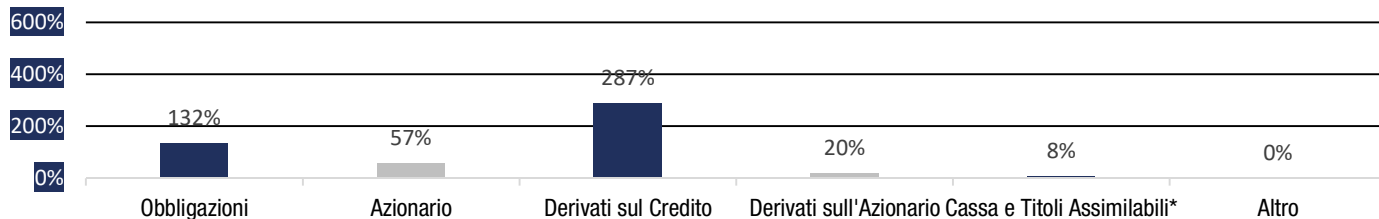
	PERFORMANCE	STANDARD DEVIATION	CORRELAZIONE
HI Numen Credit Fund	8,39%	4,02%	
Benchmark Index	33,79%	2,96%	-1,15%
JP Morgan GBI Global in Local Currency	23,98%	3,18%	-8,40%

La standard deviation è calcolata utilizzando i dati mensili.

ANALISI DEL PORTAFOGLIO

Rendimento parte lunga	1,01%	Rendimento parte corta	-2,21%	Duration media	0,18
------------------------	-------	------------------------	--------	----------------	------

TIPOLOGIA STRUMENTI IN PORTAFOGLIO

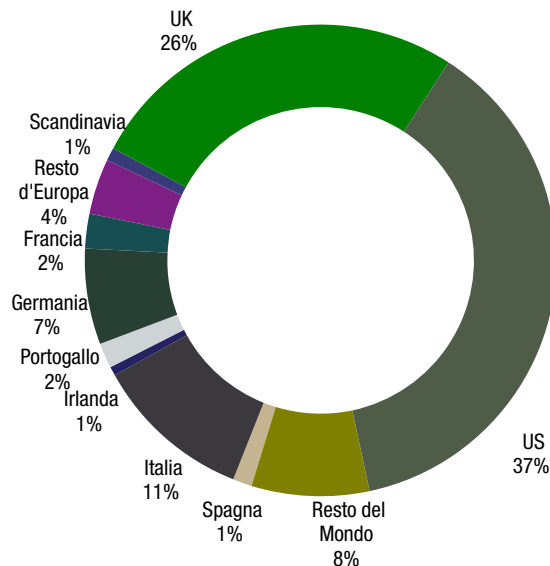


Percentuali calcolate usando il valore di mercato per i bond, per l'equity e per i derivati sull'azionario. Per i derivati sul credito viene utilizzato il nozionale aggiustato per il valore di mercato. Nel calcolo delle percentuali, al denominatore vengono utilizzati gli AUM. *Cassa e assimilabili include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

ESPOSIZIONE PER PAESE

	LONG	SHORT	NET	GROSS
Spagna	5,60%	0,00%	5,60%	5,60%
Italia	27,70%	-18,20%	9,50%	45,90%
Irlanda	2,60%	0,00%	2,60%	2,60%
Portogallo	7,30%	0,00%	7,30%	7,30%
Grecia	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Cipro	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Germania	5,20%	-22,60%	-17,40%	27,80%
Francia	6,80%	-3,30%	3,50%	10,10%
Resto d'Europa	8,80%	-7,30%	1,50%	16,10%
Scandinavia	3,80%	0,00%	3,80%	3,80%
UK	55,00%	-56,10%	-1,10%	111,10%
US	69,20%	-89,60%	-20,40%	158,80%
Resto del Mondo	14,20%	-19,90%	-5,70%	34,10%
Totale	206,20%	-217,10%	-10,90%	423,30%

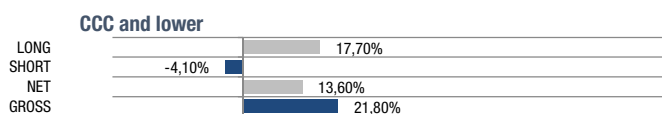
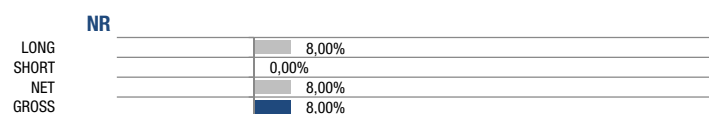
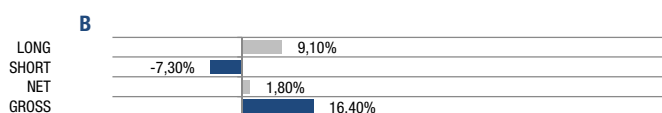
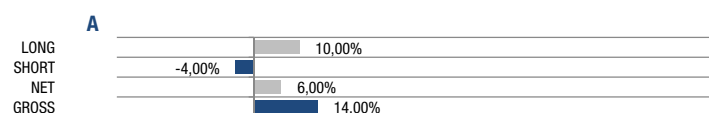
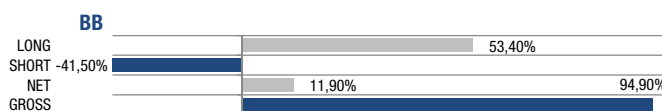
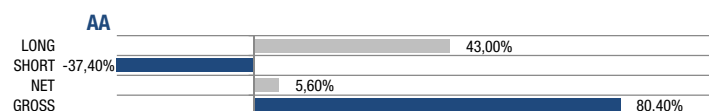
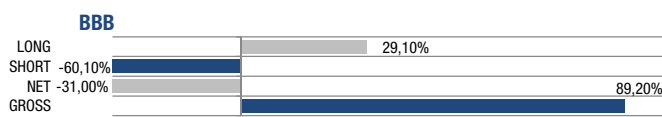
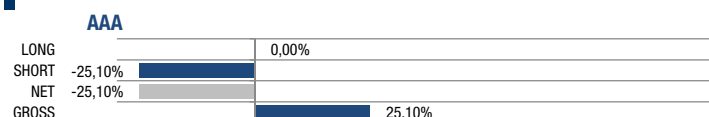
COUNTRY BREAKDOWN



DURATION BREAKDOWN

	0-1 ANNI	1-3 ANNI	3-5 ANNI	5-10 ANNI	>10 ANNI	TOTALE
Long	37,40%	0,00%	16,80%	40,80%	12,20%	107,20%
Short	0,00%	0,00%	-15,40%	-4,40%	-4,00%	-23,80%
Net	37,40%	0,00%	1,40%	36,40%	8,20%	83,40%
Gross	37,40%	0,00%	32,10%	45,20%	16,20%	130,90%

RATING BREAKDOWN



SECTOR BREAKDOWN

	LONG	SHORT	NET	GROSS
Governativi	43,02%	-76,45%	-33,50%	119,50%
Finanziari	57,91%	-29,87%	28,00%	87,80%
Minerari	0,00%	-0,53%	-0,50%	0,50%
Telecomunicazioni	65,25%	-47,36%	17,90%	112,70%
Consumi Ciclici	3,13%	-10,14%	-7,00%	13,20%
Consumi Non-Ciclici	5,85%	-7,64%	-1,80%	13,40%
Business Diversificati	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Energia / Petrolio	0,65%	-0,67%	0,00%	1,40%
Industriali	17,16%	-17,79%	-0,60%	35,00%
Tecnologici	3,60%	-18,04%	-14,40%	21,60%
Utilities	3,45%	-0,59%	2,80%	4,00%
Altri Settori	6,18%	-7,97%	-1,80%	14,20%
Totale	206,20%	-217,06%	-10,90%	423,30%

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 2019

	DATA PARTENZA	ISIN CODE	NAV	BLOOMBERG
HI NUMEN CREDIT FUND EUR D	17/04/2014	IE00BLG31403	88,48	HINCFEF ID
HI NUMEN CREDIT FUND USD D	02/05/2014	IE00BLG31627	95,07	HINCFUD ID
HI NUMEN CREDIT FUND CHF D	17/04/2014	IE00BLG31510	85,51	HINCFCD ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR I2	02/05/2014	IE00BLG30Y36	90,28	HINCEI2 ID
HI NUMEN CREDIT FUND USD I2	19/02/2016	IE00BV0L8052	96,59	HINUSI2 ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR DM2	17/04/2014	IE00BLG31064	91,70	HINEDM2 ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR DM	07/12/2012	IE00B7C3TR53	104,79	HINCEDM ID
HI NUMEN CREDIT FUND USD DM2	09/05/2014	IE00BLG31288	98,04	HINUDM2 ID
HI NUMEN CREDIT FUND CHF DM2	23/05/2014	IE00BLG31171	87,26	HINCDM2 ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR I INITIAL	28/09/2012	IE00B5M5F022	112,43	NUMCAI ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR I	28/09/2012	IE00B4ZWPV43	106,39	NUMCAEI ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR R	16/11/2012	IE00B59FC488	103,23	HINUMCR ID
HI NUMEN CREDIT FUND CHF R	23/11/2012	IE00B8BGWG21	96,95	HINCHFR ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR FOF	02/11/2012	IE00B84M0855	89,42	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 dovesse derivare dall'inosservanza di tale divieto.