



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 2022

POLITICA DI INVESTIMENTO

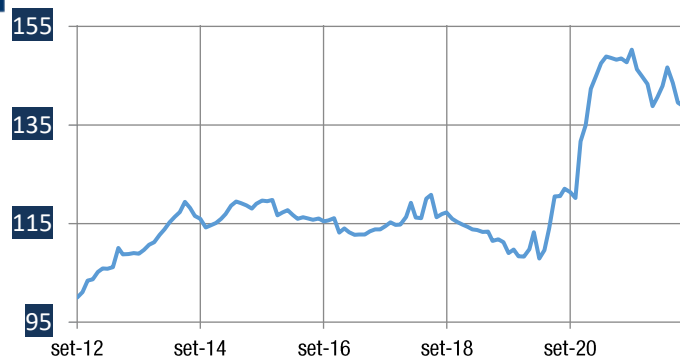
L'obiettivo di HI Numen Credit Fund è generare un rendimento annuale medio del 4% netto con una volatilità del 3,5%-4%, attraverso l'acquisto selettivo di bond con un profilo di volatilità contenuta, il trading opportunistico di bond ad alta volatilità (sugli emittenti più liquidi) e l'arbitraggio in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

RIEPILOGO MESE

NAV	l 31 ago 2022	€ 134,35
RENDIMENTO MENSILE	l ago 2022	0,08%
RENDIMENTO DA INIZIO ANNO		-3,04%
RENDIMENTO DALLA PARTENZA	l ott 2012	38,96%
CAPITALE IN GESTIONE	l ago 2022	€ 143.720.610,00

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 è stato di +0,08% in agosto. I piccoli guadagni nelle operazioni macro sono stati compensati da una parziale inversione dei prezzi sul nostro long su Twitter. Il comparto macro ha guadagnato lo 0,18%, soprattutto grazie agli short sui CDS bancari e ai piccoli short sui titoli azionari del settore finanziario. Il nostro portafoglio di special sifs ha perso lo 0,1% al netto delle coperture, principalmente a causa di Twitter. Abbiamo chiuso la posizione su Twitter dopo la notizia del whistle-blower report, in quanto il processo legale ha ora un'alta probabilità di essere molto più lungo di quanto inizialmente previsto, e la probabilità di un accordo a un prezzo inferiore prima del voto degli azionisti è in qualche modo diminuita. Il resto delle posizioni si è mosso in linea con le nostre coperture di mercato. Abbiamo ridotto molti hedge in prossimità dei minimi di mercato del sell off di fine mese, e ora abbiamo una posizione leggermente lunga, dato che molte cattive notizie sembrano essere prezzate negli asset.

Outlook: Ci sono forze contrastanti che influenzano i prezzi degli asset. Sul versante negativo, la debolezza record della fiducia dei consumatori, l'interruzione dei flussi di Nord Stream, il blocco della Cina, la siccità, il crollo dei volumi immobiliari negli Stati Uniti, l'indebolimento dei PMI. In positivo, mentre pensiamo che l'inflazione dell'UE avrà ancora una o due ondate di rialzo nei prossimi 12-18 mesi, l'inflazione negli Stati Uniti sta mostrando segni di attenuazione, l'energia negli Stati Uniti non è ancora un problema, le materie prime industriali sono ampiamente in rosso su base 12 mesi, l'inflazione delle case negli Stati Uniti sta scendendo da livelli estremi, i colli di bottiglia delle catene di approvvigionamento si stanno allentando, i tassi della FED stanno lavorando per rallentare la domanda dei consumatori. In Europa i governi stanno mettendo in atto uno sforzo fiscale coordinato senza precedenti per sostenere un sistema che altrimenti collasserebbe all'attuale costo marginale di produzione di un MWh. Il riorientamento della capacità produttiva è positivo a medio termine, sia per gli Stati Uniti che per l'Europa,

e sta procedendo a una velocità senza precedenti. Inoltre, gli investimenti necessari per riprogettare il sistema energetico rappresentano un'enorme opportunità di crescita.

Le valutazioni sono chiaramente interessanti. Le banche dell'UE trattano a 6x PE, nel 2008, 2011 e 2020 il minimo era 5x, l'Hang Seng tratta a 9,2x, nel 2015 e 2020 il minimo era 9x, alcuni costruttori di case statunitensi trattano a 1-1,5x PE, gli spread dei CDS senior delle banche dell'UE sono di 130 pb, il massimo era 200 nel 2008 ma con bilanci due volte più levereggiati, il massimo era 300 nel 2011, con lo spread dei btp a 500 contro i 240 di oggi. L'asset che sembra pericolosamente sopravvalutato è il tasso risk free in Europa, poiché l'inflazione sarà presto molto più alta rispetto agli Stati Uniti, e per un periodo di tempo prolungato, mentre la spesa pubblica, per i costi energetici, la transizione energetica, la difesa ecc. sarà molto più alta della media storica. Le imprese sfrutteranno qualsiasi rally obbligazionario per rifinanziarsi il più possibile, creando ulteriori pressioni di copertura. Riteniamo che i rendimenti dei bund/risk free in Europa siano ancora troppo bassi anche dopo il sell-off di agosto. Un potenziale punto di svolta potrebbe essere rappresentato da EDF, poiché le recenti notizie suggeriscono che la società cercherà di riportare tutti i reattori nucleari a pieno regime quest'inverno, il che potrebbe essere incredibilmente rialzista per l'Europa e fornire un vero e proprio cuscinetto per questa crisi. EDF è probabilmente l'elemento più importante da monitorare nel breve termine. Abbiamo un bias short bund / long treasury e altre operazioni in derivati cross asset che potrebbero trarne vantaggio. I value trades iniziano a sembrare interessanti. Le opportunità di transizione energetica a prezzi ragionevoli dovrebbero continuare a essere interessanti (ad es. LNG dagli Stati Uniti, litio, ecc.). Cominciano a emergere alcune sacche di valore nel credito, ma siamo ancora molto lontani dall'essere pronti per una long call.

PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO
Rendimento annualizzato	3,37%
Rendimento ultimi 12 Mesi	-5,90%
Rendimento annuo composto ultimi 5 anni	4,07%
Sharpe ratio (0,00%)	0,57
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.

Agosto 2022

TRACK RECORD

	GEN	FEB	MAR	APR	MAG	GIU	LUG	AGO	SET	OTT	NOV	DIC	YTD
2022	-3,16%	1,33%	1,61%	2,62%	-2,11%	-2,81%	-0,48%	0,08%					-3,04%
2021	5,44%	1,69%	1,94%	0,92%	-0,19%	-0,25%	0,17%	-0,54%	1,75%	-2,65%	-0,99%	-1,05%	6,18%
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

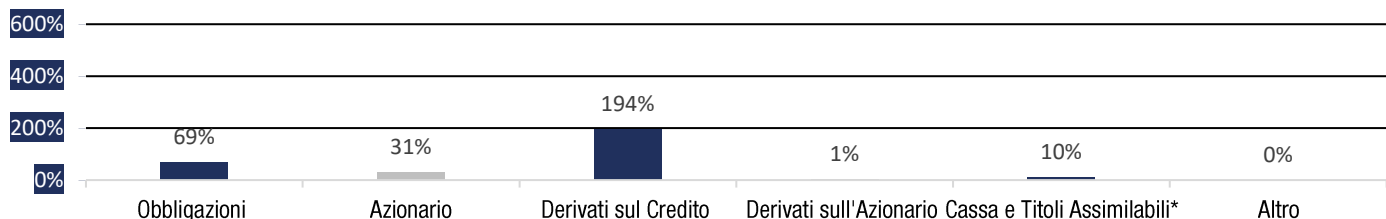
HI Numen Credit Fund	PERFORMANCE	STANDARD DEVIATION
	38,96%	6,17%

La standard deviation è calcolata utilizzando i dati mensili.

ANALISI DEL PORTAFOGLIO

Rendimento parte lunga	-1,08%	Rendimento parte corta	1,16%	Duration media	0,50
------------------------	--------	------------------------	-------	----------------	------

TIPOLOGIA STRUMENTI IN PORTAFOGLIO

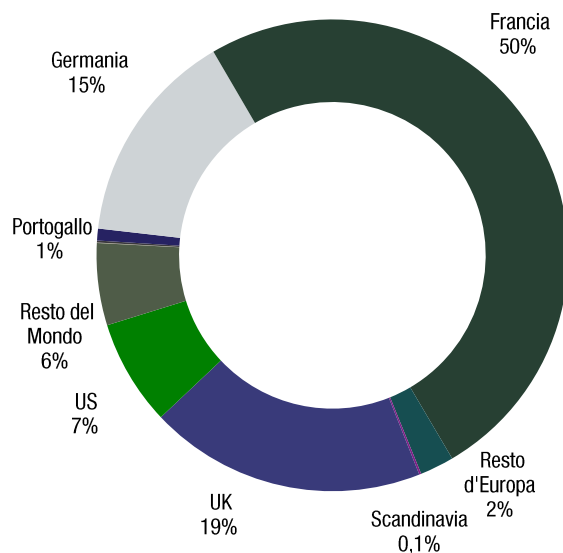


Percentuali calcolate usando il valore di mercato per i bond, per l'equity e per i derivati sull'azionario. Per i derivati sul credito viene utilizzato il nozionale aggiustato per il valore di mercato. Nel calcolo delle percentuali, al denominatore vengono utilizzati gli AUM. *Cassa e assimilabili include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

ESPOSIZIONE PER PAESE

	LONG	SHORT	NET	GROSS
Spagna	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Italia	0,10%	0,00%	0,10%	0,10%
Irlanda	0,40%	0,00%	0,40%	0,40%
Portogallo	2,40%	0,00%	2,40%	2,40%
Grecia	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Cipro	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Germania	38,80%	-4,80%	34,00%	43,60%
Francia	37,60%	-109,80%	-72,20%	147,40%
Resto d'Europa	6,90%	0,00%	6,90%	6,90%
Scandinavia	0,40%	0,00%	0,40%	0,40%
UK	29,10%	-26,90%	2,20%	56,00%
US	19,70%	-1,70%	18,00%	21,40%
Resto del Mondo	16,60%	0,00%	16,60%	16,60%
Totale	152,00%	-143,20%	8,80%	295,20%

COUNTRY BREAKDOWN



DURATION BREAKDOWN

	0-1 ANNI	1-3 ANNI	3-5 ANNI	5-10 Anni	>10 ANNI	TOTALE
Long	38,90%	15,40%	2,40%	0,40%	0,00%	57,20%
Short	0,00%	0,00%	-1,90%	-1,90%	-5,90%	-9,70%
Net	38,90%	15,40%	0,50%	-1,40%	-5,90%	47,50%
Gross	38,90%	15,40%	4,40%	2,30%	5,90%	66,90%

RATING BREAKDOWN

Rating	LONG	SHORT	NET	GROSS
AAA	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
BBB	27,90%	-28,80%	-0,90%	56,70%
AA	34,60%	-104,00%	-69,40%	138,60%
BB	0,00%	-7,80%	-7,80%	7,80%
A	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
B	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
NR	51,20%	0,00%	51,20%	51,20%
CCC and lower	8,40%	0,00%	8,40%	8,40%

SECTOR BREAKDOWN

	LONG	SHORT	NET	GROSS
Governativi	73,44%	-103,98%	-30,60%	177,40%
Finanziari	31,46%	-29,56%	1,90%	61,10%
Minerari	6,43%	-1,86%	4,50%	8,30%
Telecomunicazioni	18,30%	0,00%	18,30%	18,30%
Consumi Ciclici	2,73%	0,00%	2,70%	2,70%
Consumi Non-Ciclici	8,10%	-1,94%	6,20%	10,00%
Business Diversificati	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Energia / Petrolio	4,27%	0,00%	4,30%	4,30%
Industriali	0,56%	0,00%	0,60%	0,60%
Tecnologici	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Utilities	5,99%	-5,87%	0,10%	11,90%
Altri Settori	0,73%	0,00%	0,70%	0,70%
Totale	152,00%	-143,20%	8,70%	295,30%

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)

Agosto 2022

	DATA PARTENZA	ISIN CODE	NAV	BLOOMBERG
HI NUMEN CREDIT FUND EUR D	17/04/2014	IE00BLG31403	110,28	HINCFEF ID
HI NUMEN CREDIT FUND USD D	02/05/2014	IE00BLG31627	119,93	HINCFUD ID
HI NUMEN CREDIT FUND CHF D	17/04/2014	IE00BLG31510	106,11	HINCFCD ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR I2	02/05/2014	IE00BLG30Y36	113,22	HINCEI2 ID
HI NUMEN CREDIT FUND USD I2	19/02/2016	IE00BVOL8052	123,09	HINUSI2 ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR DM2	17/04/2014	IE00BLG31064	115,37	HINEDM2 ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR DM	07/12/2012	IE00B7C3TR53	134,35	HINCEDM ID
HI NUMEN CREDIT FUND USD DM2	09/05/2014	IE00BLG31288	125,38	HINUDM2 ID
HI NUMEN CREDIT FUND CHF DM2	23/05/2014	IE00BLG31171	109,43	HINCDM2 ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR I INITIAL	28/09/2012	IE00B5M5F022	145,83	NUMCAII ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR I	28/09/2012	IE00B4ZWPV43	134,92	NUMCAEI ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR SUPER - I	19/03/2021	IE00BKPSSV56	95,88	HINCESI ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR R	16/11/2012	IE00B59FC488	130,36	HINUMCR ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR FOF	25/05/2018	IE00B84M0855	116,28	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.