

## 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 Dicembre 2021

Dicembre 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 31 dic 2021	€ 138,56
RENDIMENTO MENSILE	l dic 2021	-1,05%
RENDIMENTO DA INIZIO ANNO		6,18%
RENDIMENTO DALLA PARTENZA	l ott 2012	43,32%
CAPITALE IN GESTIONE	l dic 2021	€ 141.115.873,00

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 in dicembre è stato di -1,05%. Il nostro portafoglio di credito ha dato un contributo flat, con guadagni in Dish e Monte Paschi LT2 compensati da perdite su short di credito esposti alla Cina. Il book Macro ha registrato un guadagno dello 0,5% su un portafoglio di posizioni corte sui titoli di Stato. Le azioni e le convertibili (ex-Dish) hanno perso circa l'1,6%, con lo 0,8% derivante dalle coperture di questo portafoglio, tramite futures e put su azioni (dato che gli attivi rischiosi hanno registrato un rally generale dopo il FOMC e si sono contratte a fine anno), e un ulteriore 0,8% derivante dalla forte liquidazione generale del rischio di illiquidità a fine anno che ha colpito i nostri long, senza particolari novità sui nostri nomi.

**Outlook:** ci aspettiamo una forte stretta di politica monetaria da parte delle banche centrali dei mercati sviluppati nei prossimi 12 mesi, sia la FED che la BCE stanno iniziando a riconoscere che l'inflazione sarà più alta in modo permanente di quanto inizialmente previsto. Con la disoccupazione al di sotto del 4% e l'inflazione salariale al 5%, la FED è molto indietro rispetto alla curva e deve intraprendere una politica restrittiva più aggressiva nel medio termine. Siamo corti su un portafoglio di titoli governativi dei mercati sviluppati, e corti su alcuni EM che pensiamo soffriranno a causa della inflazione elevata e dell'instabilità valutaria (Turchia) o laddove la politica monetaria sta andando nella direzione opposta, soffrendo anche di problemi strutturali (Cina). Dal punto di vista micro, rimaniamo lunghi su un portafoglio di titoli special sats coperti con hedge di mercato. Alcune delle nostre principali posizioni sono: 1) le obbligazioni convertibili Dish, dato che il titolo è scambiato al 30% circa al di sotto del valore implicito nell'attività Pay-TV più il valore dello spettro; la probabilità che diventi un quarto operatore di telecomunicazioni USA di successo, è prezzata a zero; 2) long banche europee tramite call sull'indice e long Monte dei Paschi LT2. Su Monte dei Paschi pensiamo che la Commissione europea

concederà una proroga alla scadenza della privatizzazione: la banca sta creando capitale organicamente, inoltre l'aumento degli investimenti in banche, in un ambiente inflazionistico, renderà l'esecuzione dell'aumento di capitale meno rischiosa; 3) long di un paniere di titoli legati al Litio, una strategia barbell dove la parte lunga è investita in produttori a basso costo più nuovi progetti start up negli USA. Se le stime dei ricavi per Tesla e il resto delle società focalizzate sui veicoli elettrici si materializzano, il deficit del mercato del litio continuerà ad aumentare nei prossimi 5-10 anni; 4) lungo un paniere di società di stoccaggio dell'energia tramite convertibili e azioni (Stem, Corre, Fluence), vediamo lo stoccaggio dell'energia come l'attuale collo di bottiglia per un'ulteriore espansione delle rinnovabili; 5) distressed bond degli operatori aerospaziali per scommettere sulla ripresa del settore e la ripresa della domanda di Airbus e Boeing; 6) azioni e obbligazioni Hovnanian. Le azioni sono scambiate a 3x P/E e le obbligazioni all'8-9% di rendimento, le preoccupazioni rispetto al mercato immobiliare statunitense sono sovrastimate considerato che i livelli di scorte sono al minimo storico degli ultimi 25 anni, un quadro molto diverso rispetto al 2006; 7) Airspan equity è uno dei principali beneficiari del 5G capex telecom, con massicce opportunità di business nei prossimi 3 anni. Il titolo è valutato a solo 1x il fatturato; 8) obbligazioni Stride convertibili e equity, valutazione molto conveniente a causa della preoccupazione per "effetto fine covid". Pensiamo che la domanda Edutech sia più strutturale e che il potenziale di upside per la valutazione sia in tripla cifra per l'equity; 9) le obbligazioni di Oi Brazil che scambiano a 86,15% di rendimento e ci aspettiamo che la vendita del business mobile e la partecipazione in InfraCo siano approvate e completate nel H122 portando ad un significativo re-rating delle obbligazioni; 10) long Fisker e Arrival convertibles, Hyzon e Canoo stocks vs short Tesla, Rivian e Lucid. È un trade relative value su start-up con una forte tecnologia e un forte interesse per il prodotto che tradano al 90% di sconto sulla valutazione rispetto ai titoli di riferimento (benchmark) EVs corti.

## PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO
Rendimento annualizzato	3,97%
Rendimento ultimi 12 Mesi	6,18%
Rendimento annuo composto ultimi 5 anni	4,84%
Sharpe ratio (0,00%)	0,67
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.

Dicembre 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%	-1,05%	<b>6,18%</b>
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%	<b>24,67%</b>
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%	<b>-5,65%</b>
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%	<b>-0,04%</b>
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%	<b>1,46%</b>
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%	<b>-3,02%</b>
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%	<b>1,35%</b>
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%	<b>3,49%</b>
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%	<b>7,27%</b>
2012										1,09%	2,32%	0,26%	<b>3,70%</b>

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

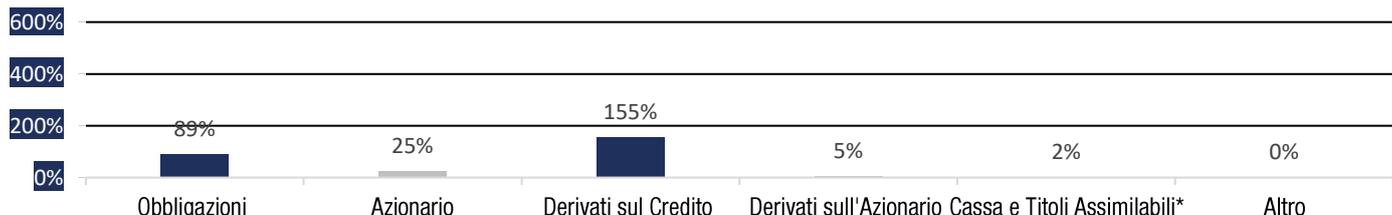
HI Numen Credit Fund	PERFORMANCE	STANDARD DEVIATION
	43,32%	6,07%

La standard deviation è calcolata utilizzando i dati mensili.

## ANALISI DEL PORTAFOGLIO

Rendimento parte lunga	-0,70%	Rendimento parte corta	-0,35%	Duration media	-2,33
------------------------	--------	------------------------	--------	----------------	-------

## TIPOLOGIA STRUMENTI IN PORTAFOGLIO

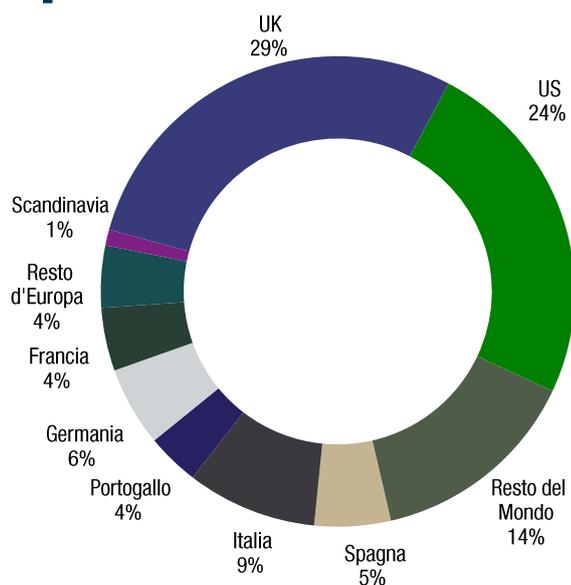


Percentuali calcolate usando il valore di mercato per i bond, per l'equity e per i derivati sull'azionario. Per i derivati sul credito viene utilizzato il nozionale aggiustato per il valore di mercato. Nel calcolo delle percentuali, al denominatore vengono utilizzati gli AUM. \*Cassa e assimilabili include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

## ESPOSIZIONE PER PAESE

	LONG	SHORT	NET	GROSS
Spagna	7,10%	-7,20%	-0,10%	14,30%
Italia	17,10%	-7,30%	9,80%	24,40%
Irlanda	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Portogallo	5,70%	-4,20%	1,50%	9,90%
Grecia	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Cipro	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Germania	3,70%	-11,30%	-7,60%	15,00%
Francia	11,90%	0,00%	11,90%	11,90%
Resto d'Europa	11,70%	0,00%	11,70%	11,70%
Scandinavia	3,00%	0,00%	3,00%	3,00%
UK	42,70%	-35,60%	7,10%	78,30%
US	44,20%	-22,30%	21,90%	66,50%
Resto del Mondo	25,60%	-14,00%	11,60%	39,60%
<b>Totale</b>	<b>172,60%</b>	<b>-101,90%</b>	<b>70,80%</b>	<b>274,60%</b>

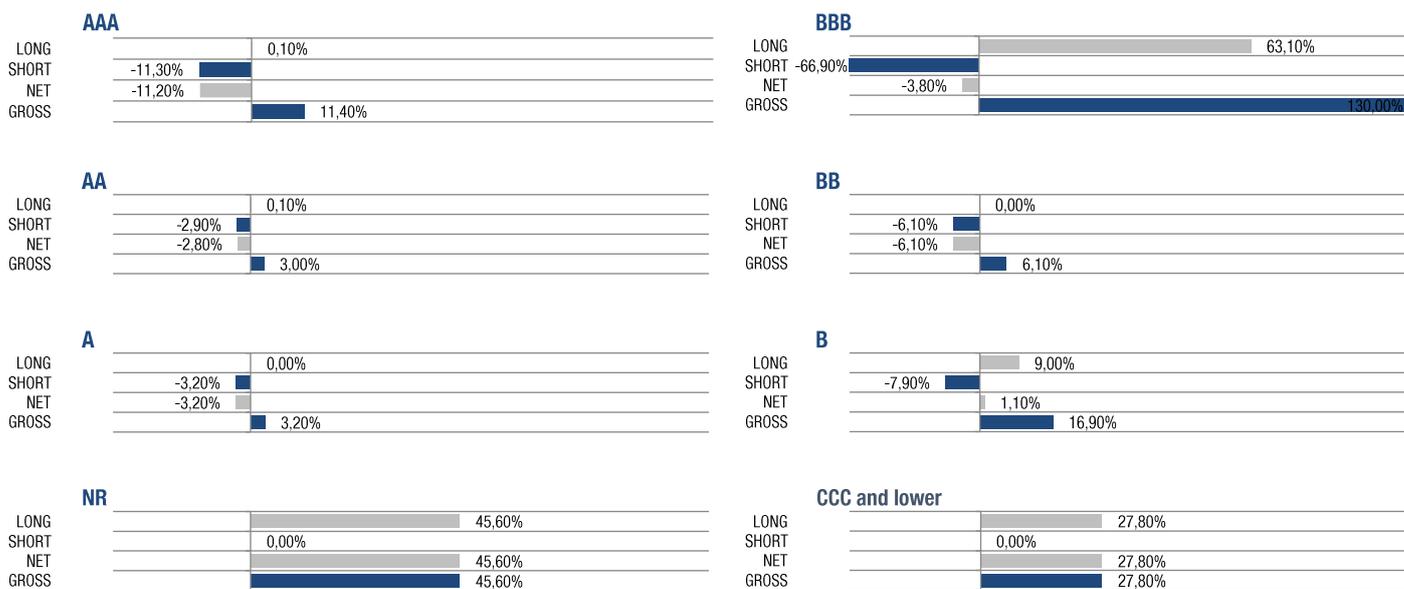
## COUNTRY BREAKDOWN



## DURATION BREAKDOWN

	0-1 ANNI	1-3 ANNI	3-5 ANNI	5-10 ANNI	>10 ANNI	TOTALE
Long	6,30%	14,10%	34,80%	14,30%	3,40%	72,90%
Short	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Net	6,30%	14,10%	34,80%	14,30%	3,40%	72,90%
Gross	6,30%	14,10%	34,80%	14,30%	3,40%	72,90%

## RATING BREAKDOWN



## SECTOR BREAKDOWN

	LONG	SHORT	NET	GROSS
Governativi	1,24%	-28,19%	-27,00%	29,40%
Finanziari	42,64%	-28,36%	14,20%	71,00%
Minerari	14,03%	0,00%	14,00%	14,00%
Telecomunicazioni	36,77%	-9,52%	27,30%	46,30%
Consumi Ciclici	12,34%	-6,21%	6,10%	18,50%
Consumi Non-Ciclici	21,44%	0,00%	21,40%	21,40%
Business Diversificati	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Energia / Petrolio	29,69%	-25,92%	3,80%	55,60%
Industriali	6,32%	-3,20%	3,10%	9,50%
Tecnologici	3,30%	0,00%	3,30%	3,30%
Utilities	4,86%	0,00%	4,90%	4,90%
Altri Settori	0,00%	-0,51%	-0,50%	0,50%
<b>Totale</b>	<b>172,65%</b>	<b>-101,92%</b>	<b>70,60%</b>	<b>274,40%</b>

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)

Dicembre 2021

	DATA PARTENZA	ISIN CODE	NAV	BLOOMBERG
HI NUMEN CREDIT FUND EUR D	17/04/2014	IE00BLG31403	114,46	HINCFEF ID
HI NUMEN CREDIT FUND USD D	02/05/2014	IE00BLG31627	123,35	HINCFUD ID
HI NUMEN CREDIT FUND CHF D	17/04/2014	IE00BLG31510	110,42	HINCFCD ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR I2	02/05/2014	IE00BLG30Y36	117,15	HINCEI2 ID
HI NUMEN CREDIT FUND USD I2	19/02/2016	IE00BVOL8052	126,30	HINUSI2 ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR DM2	17/04/2014	IE00BLG31064	119,22	HINEDM2 ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR DM	07/12/2012	IE00B7C3TR53	138,56	HINCEDM ID
HI NUMEN CREDIT FUND USD DM2	09/05/2014	IE00BLG31288	128,45	HINUDM2 ID
HI NUMEN CREDIT FUND CHF DM2	23/05/2014	IE00BLG31171	113,39	HINCDM2 ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR I INITIAL	28/09/2012	IE00B5M5F022	150,40	NUMCAII ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR I	28/09/2012	IE00B4ZWPV43	139,61	NUMCAEI ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR SUPER - I	19/03/2021	IE00BKPSSV56	98,36	HINCESI ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR R	16/11/2012	IE00B59FC488	135,12	HINUMCR ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR FOF	25/05/2018	IE00B84M0855	120,53	HINCFOF ID

Prima dell'adesione e per maggiori informazioni leggere il Prospetto a disposizione sul sito [www.hedgeinvest.it](http://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.