



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 Giugno 2022

POLITICA DI INVESTIMENTO

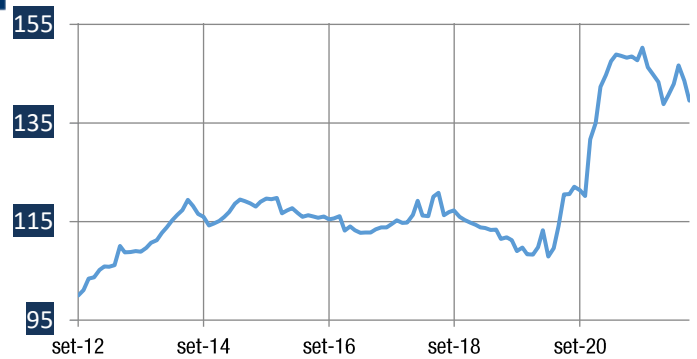
L'obiettivo di HI Numen Credit Fund è generare un rendimento annuale medio del 4% netto con una volatilità del 3,5%-4%, attraverso l'acquisto selettivo di bond con un profilo di volatilità contenuta, il trading opportunistico di bond ad alta volatilità (sugli emittenti più liquidi) e l'arbitraggio in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

RIEPILOGO MESE

NAV	l 30 giu 2022	€ 134,89
RENDIMENTO MENSILE	l giu 2022	-2,81%
RENDIMENTO DA INIZIO ANNO		-2,65%
RENDIMENTO DALLA PARTENZA	l ott 2012	39,52%
CAPITALE IN GESTIONE	l giu 2022	€ 145.188.111,00

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 giugno è stato pari a -2,81%. I bond di Oi Brasil, che rappresentano per noi una posizione high conviction ci sono costati il 3.05%. Un ulteriore 0,55% è derivato dalla esposizione equity su Dish, mentre abbiamo guadagnato l'1% sulle operazioni macro-ribassiste, soprattutto BTP e indici di credito. Le obbligazioni Oi Brasil hanno subito una forte liquidazione, scendendo di 30 punti dopo che la società ha ritardato di una settimana la presentazione dei risultati. Il ritardo era atteso, a causa della recente chiusura di due grandi transazioni e del tempo necessario per la revisione contabile separata. Le obbligazioni sono ora scambiate al 50% del loro valore nominale, con un rendimento attuale del 20% e un rendimento a scadenza del 40%. Il recente sell off è dovuto a una posizione di liquidità e di indebitamento finanziario netto in gran parte incomprensibile, dato che le cessioni sono state completate dopo la chiusura del trimestre, nonché a un sentiment eccessivamente negativo nei confronti della generazione di free cash flow. Inoltre, i deflussi record dai fondi high yield e EM, la liquidità limitata e la mancanza di acquirenti marginali hanno fatto sì che le obbligazioni venissero travolte. Siamo fiduciosi che la liquidità bruciata si ridurrà in modo massiccio nei prossimi trimestri, poiché i recenti risultati hanno comportato una serie di operazioni una tantum legate a queste cessioni complesse e rilevanti. Riteniamo che le preoccupazioni del mercato siano eccessive e che l'azienda debba far leva sulla sua generosa liquidità e sulle attuali turbolenze del mercato per ridurre il debito. L'azienda dovrebbe fornire numeri pro-forma e una strategia aggiornata a settembre e siamo fiduciosi circa il successo del loro business sulla fibra. Il nostro fondo è in negativo del 2,65% ytd. Se da un lato abbiamo guadagnato l'8,5% nelle strategie macro, dall'altro le special sits sono state un freno, con perdite vicine al 7% solo sommando Oi e Dish. Stiamo cercando di aggiungere a questi due nomi, reinvestendo parte dei profitti delle strategie macro e delle

coperture, prevedendo catalyst positivi nella seconda metà del 2022, seguendo lo stesso approccio al rischio e la stessa costruzione del portafoglio che abbiamo avuto durante l'esplosione del covid del 2020.

Outlook: le prospettive di crescita si stanno rapidamente deteriorando; le prospettive dei tassi delle banche centrali sono state riviste al ribasso di 30-40 bps nel mese. I PMI di giugno segnalano prospettive molto preoccupanti: la crescita è ancora positiva, ma il ritmo di deterioramento è stato davvero elevato. Riteniamo che l'economia globale si troverà ad affrontare un forte deterioramento della crescita verso la fine dell'anno, una volta che la forte spesa estiva, dopo anni di crisi, sarà svanita. I consumatori sono sfiduciati e le aziende hanno livelli di scorte elevati per coprire i rischi della catena di approvvigionamento. Riteniamo che la crescita diventerà presto negativa, e con essa gli utili. L'inflazione rimarrà ostinatamente alta. Nonostante le materie prime industriali siano crollate rispetto ai recenti picchi, dando un po' di sollievo ai prezzi degli input, il petrolio e il gas sono ancora molto forti su base annuale. I costi dell'energia e dei trasporti/logistica sono molto elevati e influenzano praticamente l'intero paniere del CPI con un certo lag temporale. Inoltre, la carenza di forza lavoro continua ad essere acuta, esercitando pressione al rialzo sui salari. Riteniamo che le forze in conflitto manterranno i rendimenti dei titoli di Stato in un range, con oscillazioni violente, a seconda della narrativa che guiderà i mercati in quel momento (oscillazioni tra timori di inflazione e timori di recessione). Queste "fluttuazioni da stagflazione", a nostro avviso, manterranno la pressione al ribasso sugli asset rischiosi. Siamo corti sugli spread europei di credito/equity/periferici, mentre manteniamo i lunghi sulle nostre posizioni special sits, coprendo il rischio mercato.

PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO
Rendimento annualizzato	3,47%
Rendimento ultimi 12 Mesi	-5,88%
Rendimento annuo composto ultimi 5 anni	4,23%
Sharpe ratio (0,00%)	0,58
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.

Giugno 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%							-2,65%
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

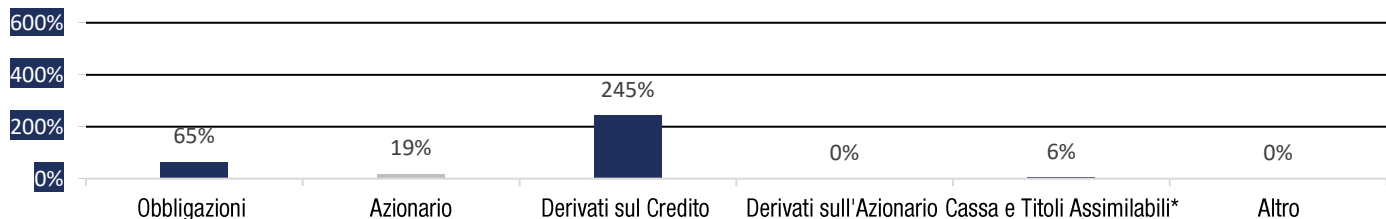
	PERFORMANCE	STANDARD DEVIATION
HI Numen Credit Fund	39,52%	6,21%

La standard deviation è calcolata utilizzando i dati mensili.

ANALISI DEL PORTAFOGLIO

Rendimento parte lunga	-2,36%	Rendimento parte corta	0,25%	Duration media	-0,49
------------------------	--------	------------------------	-------	----------------	-------

TIPOLOGIA STRUMENTI IN PORTAFOGLIO

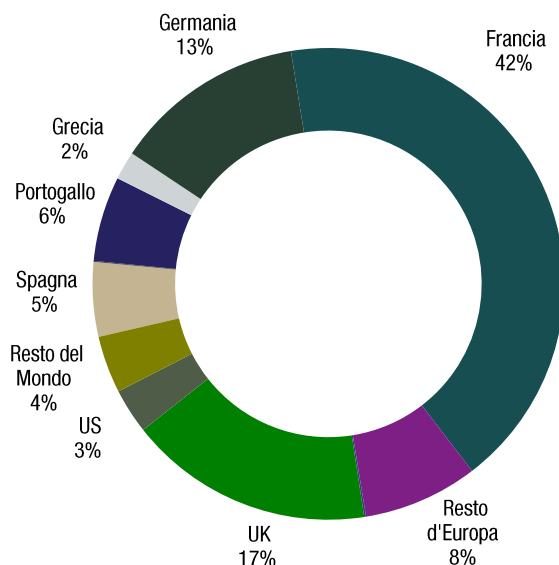


Percentuali calcolate usando il valore di mercato per i bond, per l'equity e per i derivati sull'azionario. Per i derivati sul credito viene utilizzato il nozionale aggiustato per il valore di mercato. Nel calcolo delle percentuali, al denominatore vengono utilizzati gli AUM. *Cassa e assimilabili include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

ESPOSIZIONE PER PAESE

	LONG	SHORT	NET	GROSS
Spagna	0,00%	-16,80%	-16,80%	16,80%
Italia	0,10%	-0,10%	0,00%	0,20%
Irlanda	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Portogallo	2,40%	-16,80%	-14,40%	19,20%
Grecia	0,00%	-6,40%	-6,40%	6,40%
Cipro	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Germania	38,40%	-4,80%	33,60%	43,20%
Francia	35,50%	-103,10%	-67,60%	138,60%
Resto d'Europa	6,60%	-19,30%	-12,70%	25,90%
Scandinavia	0,40%	0,00%	0,40%	0,40%
UK	28,70%	-26,60%	2,10%	55,30%
US	8,80%	-1,40%	7,40%	10,20%
Resto del Mondo	12,90%	0,00%	12,90%	12,90%
Totale	134,00%	-195,40%	-61,50%	329,10%

COUNTRY BREAKDOWN



DURATION BREAKDOWN

	0-1 ANNI	1-3 ANNI	3-5 ANNI	5-10 Anni	>10 ANNI	TOTALE
Long	38,60%	7,00%	8,70%	0,40%	0,00%	54,70%
Short	0,00%	0,00%	-1,90%	-2,00%	-4,40%	-8,30%
Net	38,60%	7,00%	6,80%	-1,60%	-4,40%	46,40%
Gross	38,60%	7,00%	10,60%	2,40%	4,40%	63,00%

RATING BREAKDOWN

Rating	LONG	SHORT	NET	GROSS
AAA	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
BBB	27,60%	-45,40%	-17,80%	73,00%
AA	32,90%	-98,70%	-65,80%	131,60%
BB	0,00%	-32,10%	-32,10%	32,10%
A	0,00%	-16,80%	-16,80%	16,80%
B	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
NR	50,80%	0,00%	50,80%	50,80%
CCC and lower	6,20%	0,00%	6,20%	6,20%

SECTOR BREAKDOWN

	LONG	SHORT	NET	GROSS
Governativi	71,33%	-138,81%	-67,50%	210,10%
Finanziari	31,04%	-48,42%	-17,40%	79,40%
Minerari	3,50%	-1,86%	1,60%	5,40%
Telecomunicazioni	11,50%	0,00%	11,50%	11,50%
Consumi Ciclici	2,74%	0,00%	2,70%	2,70%
Consumi Non-Ciclici	7,09%	-1,87%	5,20%	9,00%
Business Diversificati	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Energia / Petrolio	0,91%	0,00%	0,90%	0,90%
Industriali	0,55%	0,00%	0,50%	0,50%
Tecnologici	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Utilities	5,30%	-4,43%	0,90%	9,70%
Altri Settori	0,01%	0,00%	0,00%	0,00%
Totale	133,96%	-195,38%	-61,60%	329,20%

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)

Giugno 2022

	DATA PARTENZA	ISIN CODE	NAV	BLOOMBERG
HI NUMEN CREDIT FUND EUR D	17/04/2014	IE00BLG31403	110,90	HINCFEF ID
HI NUMEN CREDIT FUND USD D	02/05/2014	IE00BLG31627	120,08	HINCFUD ID
HI NUMEN CREDIT FUND CHF D	17/04/2014	IE00BLG31510	106,77	HINCFCD ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR I2	02/05/2014	IE00BLG30Y36	113,76	HINCEI2 ID
HI NUMEN CREDIT FUND USD I2	19/02/2016	IE00BVOL8052	123,15	HINUSI2 ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR DM2	17/04/2014	IE00BLG31064	115,89	HINEDM2 ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR DM	07/12/2012	IE00B7C3TR53	134,89	HINCEDM ID
HI NUMEN CREDIT FUND USD DM2	09/05/2014	IE00BLG31288	125,40	HINUDM2 ID
HI NUMEN CREDIT FUND CHF DM2	23/05/2014	IE00BLG31171	109,99	HINCDM2 ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR I INITIAL	28/09/2012	IE00B5M5F022	146,42	NUMCAII ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR I	28/09/2012	IE00B4ZWPV43	135,58	NUMCAEI ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR SUPER - I	19/03/2021	IE00BKPSSV56	96,13	HINCESI ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR R	16/11/2012	IE00B59FC488	131,05	HINUMCR ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR FOF	25/05/2018	IE00B84M0855	116,90	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.