

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 Luglio 2023

POLITICA DI INVESTIMENTO

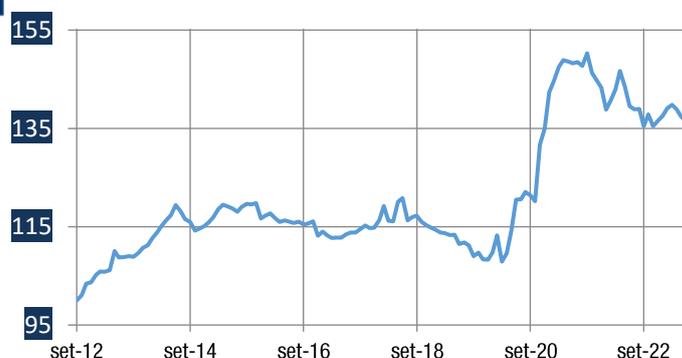
L'obiettivo di HI Numen Credit Fund è generare un rendimento annuale medio del 4% netto con una volatilità del 3,5%-4%, attraverso l'acquisto selettivo di bond con un profilo di volatilità contenuta, il trading opportunistico di bond ad alta volatilità (sugli emittenti più liquidi) e l'arbitraggio in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

RIEPILOGO MESE

NAV	l 31 lug 2023	€ 133,51
RENDIMENTO MENSILE	l lug 2023	1,21%
RENDIMENTO DA INIZIO ANNO		1,11%
RENDIMENTO DALLA PARTENZA	l ott 2012	38,10%
CAPITALE IN GESTIONE	l lug 2023	€ 136.584.720,00

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 luglio è stato pari a +1,21%. La maggior parte della performance positiva è stata ottenuta grazie ai nostri nuovi fondi speciali long, mentre abbiamo continuato a soffrire sui nostri short mentre il mercato continuava a salire in quello che riteniamo sia stato uno dei più grandi ribilanciamenti a copertura degli short e a caccia di performance degli ultimi anni. Continuiamo a gestire i nostri short, principalmente tramite indici azionari e put in USA e nell'UE e short idiosincratici in UK, mentre incrementiamo tatticamente il nostro portafoglio di titoli speciali long. Le obbligazioni governative ucraine sono state il principale driver positivo, +2,40% per il fondo, in quanto alcuni progressi nella controffensiva ucraina, uniti al crescente consenso del mercato sul fatto che l'eventuale ristrutturazione non sarà così dura, hanno fatto registrare un rally delle obbligazioni. Le obbligazioni convertibili di Dish hanno generato un +0,65%, in quanto la società ha lanciato una nuova offerta con pagamento posticipato in partnership con Amazon per gli abbonati US Prime, e continuano a circolare speculazioni su varie potenziali fonti di finanziamento/rifinanziamento, ora che la società ha raggiunto il 70% di copertura della popolazione statunitense con la sua rete 5G. Siamo andati tatticamente corti sui bond giapponesi, lunghi sullo JPY, poiché i recenti dati sull'inflazione, sui salari e i commenti sull'inflazione contenuti nei rapporti PMI in Giappone sono rimasti forti, nell'attesa che la BoJ reagisca a chiare prove di inflazione. Le posizioni hanno guadagnato lo 0,55%. Infine, le obbligazioni Monte Paschi LT2 hanno registrato un +0,3%, in quanto le obbligazioni hanno iniziato a riprezzare un rischio di credito molto più basso rispetto a quello storico, mentre una nuova posizione in obbligazioni internazionali argentine ha registrato un +0,3%. Nel corso del mese abbiamo registrato circa il -3% di perdite sugli short, il -1% relativo al valore relativo di Coinbase equity/bonds, dove abbiamo chiuso la posizione colpendo uno stop loss (perdite YTD leggermente inferiori a -0,8%), mentre circa il -2% è stato perso sugli short UK, GBP short e sugli indici azionari.

Outlook: continuiamo a essere ribassisti sugli asset rischiosi; pensiamo che prossimamente assisteremo a una correzione significativa. Sebbene la stagione degli utili non abbia riservato molte sorprese e l'ottimismo medio per il secondo

trimestre sia stato prezzato, pensiamo che assisteremo a un rallentamento dei dati macro durante l'estate o poco dopo. Il sell-off contenuto dopo il declassamento dei titoli di Stato statunitensi da parte di Fitch è stato solo un pretesto per prendere profitto, ma offre ai repubblicani statunitensi un'arma potente per la lotta al bilancio in autunno, e il mercato potrebbe iniziare a prezzare una politica fiscale più prudente negli Stati Uniti e a livello globale, dopo il recente aumento dei rendimenti globali. Inoltre, riteniamo che le banche centrali continueranno a mantenere un atteggiamento restrittivo nei prossimi trimestri, poiché le comparazioni dell'inflazione diventeranno più difficili, soprattutto con il rimbalzo del prezzo del petrolio e l'inflazione dei servizi che rimane forte. Con le aspettative di inflazione a lungo termine che si mantengono al di sopra del 2,5% sia in USA che in UE, riteniamo che il mercato abbia scontato il rallentamento dell'inflazione nel medio termine e che potremmo entrare in un periodo più incerto per questo driver di mercato. Sul fronte special sits, siamo ora posizionati con convinzione sulle obbligazioni ucraine, in quanto vediamo molti segnali che auspicano sviluppi positivi sia sulla controffensiva ucraina sia sulla posizione nei confronti della guerra da parte di diversi Paesi che finora hanno mantenuto un profilo molto basso e una posizione neutrale. Una possibile ristrutturazione del debito arriverà potenzialmente all'inizio del 2024 con recuperi significativamente superiori agli attuali prezzi di mercato (~50 vs ~25/30). Stiamo costruendo una posizione in Argentina: ci aspettiamo una svolta politica alle elezioni nazionali di ottobre e un miglioramento della posizione delle riserve in valuta estera, con un rafforzamento delle esportazioni-importazioni nette dovuto alla riduzione delle importazioni di gas, a un miglioramento delle esportazioni agricole dovuto al miglioramento del clima dovuto all'El-Nino, e ad un aumento delle esportazioni di litio. Su Dish aspettiamo potenziali notizie di rifinanziamento/finanziamento a breve, in prossimità della scadenza dell'opzione di acquisto dello spettro a 800 Mhz da T-Mobile, o comunque entro fine anno. Per quanto riguarda Telecom Italia, ci aspettiamo che KKR faccia un'offerta vincolante su NetCo entro settembre e che la forte riduzione della leva finanziaria prevista porti a una rivalutazione della ServiceCo.

PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO
Rendimento annualizzato	3,02%
Rendimento ultimi 12 Mesi	-0,54%
Rendimento annuo composto ultimi 5 anni	3,50%
Sharpe ratio (0,00%)	0,52
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.

Luglio 2023

TRACK RECORD

	GEN	FEB	MAR	APR	MAG	GIU	LUG	AGO	SET	OTT	NOV	DIC	YTD
2023	0,74%	1,08%	0,51%	-0,64%	-1,09%	-0,66%	1,21%						1,11%
2022	-3,16%	1,33%	1,61%	2,62%	-2,11%	-2,81%	-0,48%	0,08%	-2,52%	1,76%	-1,74%	0,83%	-4,71%
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

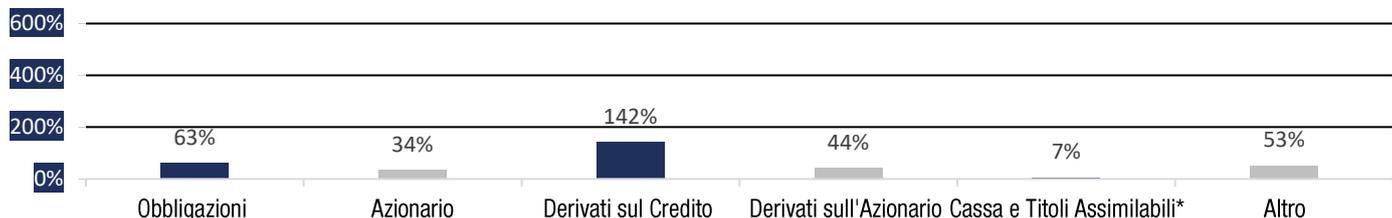
	PERFORMANCE	STANDARD DEVIATION
HI Numen Credit Fund	38,10%	6,05%

La standard deviation è calcolata utilizzando i dati mensili.

ANALISI DEL PORTAFOGLIO

Rendimento parte lunga	4,87%	Rendimento parte corta	-3,67%	Duration media	13,20
------------------------	-------	------------------------	--------	----------------	-------

TIPOLOGIA STRUMENTI IN PORTAFOGLIO

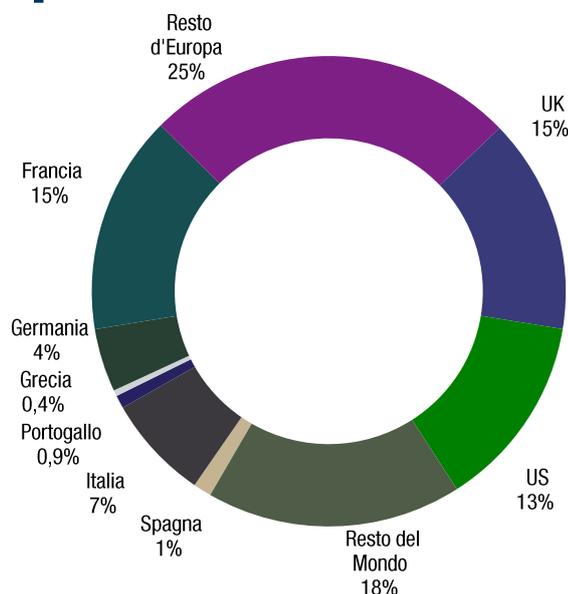


Percentuali calcolate usando il valore di mercato per i bond, per l'equity e per i derivati sull'azionario. Per i derivati sul credito viene utilizzato il nozionale aggiustato per il valore di mercato. Nel calcolo delle percentuali, al denominatore vengono utilizzati gli AUM. *Cassa e assimilabili include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

ESPOSIZIONE PER PAESE

	LONG	SHORT	NET	GROSS
Spagna	4,20%	0,00%	4,20%	4,20%
Italia	24,10%	0,00%	24,10%	24,10%
Irlanda	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Portogallo	3,00%	0,00%	3,00%	3,00%
Grecia	1,40%	0,00%	1,40%	1,40%
Cipro	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Germania	5,90%	-8,70%	-2,80%	14,60%
Francia	0,40%	-50,10%	-49,70%	50,50%
Resto d'Europa	73,90%	-11,20%	62,70%	85,10%
Scandinavia	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
UK	5,90%	-43,70%	-37,80%	49,60%
US	16,00%	-28,80%	-12,80%	44,80%
Resto del Mondo	13,20%	-45,30%	-32,10%	58,50%
Totale	148,10%	-187,70%	-39,80%	335,80%

COUNTRY BREAKDOWN



DURATION BREAKDOWN

	0-1 ANNI	1-3 ANNI	3-5 ANNI	5-10 Anni	>10 ANNI	TOTALE
Long	0,00%	3,50%	17,80%	13,00%	25,30%	59,60%
Short	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Net	0,00%	3,50%	17,80%	13,00%	25,30%	59,60%
Gross	0,00%	3,50%	17,80%	13,00%	25,30%	59,60%

RATING BREAKDOWN

AAA

LONG	0,00%
SHORT	0,00%
NET	0,00%
GROSS	0,00%

BBB

LONG	5,70%
SHORT	-10,90%
NET	-5,20%
GROSS	16,60%

AA

LONG	5,90%
SHORT	-77,50%
NET	-71,60%
GROSS	83,40%

BB

LONG	3,10%
SHORT	0,00%
NET	3,10%
GROSS	3,10%

A

LONG	0,00%
SHORT	-37,70%
NET	-37,70%
GROSS	37,70%

B

LONG	9,80%
SHORT	-5,90%
NET	3,90%
GROSS	15,70%

NR

LONG	17,00%
SHORT	0,00%
NET	17,00%
GROSS	17,00%

CCC and lower

LONG	31,00%
SHORT	0,00%
NET	31,00%
GROSS	31,00%

SECTOR BREAKDOWN

	LONG	SHORT	NET	GROSS
Governativi	38,48%	-117,47%	-79,00%	156,00%
Finanziari	13,83%	-8,80%	5,00%	22,60%
Minerari	0,83%	-7,27%	-6,50%	8,10%
Telecomunicazioni	24,60%	-7,45%	17,20%	32,00%
Consumi Ciclici	3,95%	-7,09%	-3,20%	11,00%
Consumi Non-Ciclici	0,00%	-0,19%	-0,20%	0,20%
Business Diversificati	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Energia / Petrolio	3,55%	0,00%	3,50%	3,50%
Industriali	2,08%	0,00%	2,10%	2,10%
Tecnologici	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Utilities	4,49%	0,00%	4,50%	4,50%
Altri Settori	56,25%	-39,46%	16,80%	95,80%
Totale	148,07%	-187,73%	-39,80%	335,80%

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)

Luglio 2023

	DATA PARTENZA	ISIN CODE	NAV	BLOOMBERG
HI NUMEN CREDIT FUND EUR D	4/17/2014	IE00BLG31403	108,64	HINCFEF ID
HI NUMEN CREDIT FUND USD D	5/2/2014	IE00BLG31627	120,18	HINCFUD ID
HI NUMEN CREDIT FUND CHF D	4/17/2014	IE00BLG31510	102,85	HINCFCD ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR I2	5/2/2014	IE00BLG30Y36	111,99	HINCEI2 ID
HI NUMEN CREDIT FUND USD I2	2/19/2016	IE00BVOL8052	123,83	HINUSI2 ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR DM2	4/17/2014	IE00BLG31064	114,33	HINEDM2 ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR DM	12/7/2012	IE00B7C3TR53	133,51	HINCEDM ID
HI NUMEN CREDIT FUND USD DM2	5/9/2014	IE00BLG31288	126,41	HINUDM2 ID
HI NUMEN CREDIT FUND CHF DM2	5/23/2014	IE00BLG31171	107,83	HINCDM2 ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR I INITIAL	9/28/2012	IE00B5M5F022	144,92	NUMCAII ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR I	9/28/2012	IE00B4ZWPV43	133,46	NUMCAEI ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR SUPER - I	3/19/2021	IE00BKPSSV56	95,98	HINCESI ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR R	11/16/2012	IE00B59FC488	128,66	HINUMCR ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR FOF	5/25/2018	IE00B84M0855	114,76	HINCFOF ID

Questa non è una comunicazione di marketing

Attenzione: le informazioni qui contenute sono solo a scopo informativo e non devono essere interpretate come consigli di investimento. Non si tratta di una raccomandazione, né di un'offerta di vendita né di una sollecitazione di un'offerta di acquisto, di alcun particolare titolo, strategia o prodotto di investimento ai sensi del D. Lgs. n. 24 Aprile 1998, n. 58.

Il presente documento è emesso da Hedge Invest SGRp.A. ("Hedge Invest"), che è autorizzata e regolamentata da Banca d'Italia ed è iscritta al n. 26 nella Sezione Gestori OICR e al n. 34 nella Sezione Gestori FIA dell'Albo della Banca d'Italia.

La ricerca di Hedge Invest per questa presentazione si basa sulle attuali informazioni pubbliche che Hedge Invest considera affidabili, ma Hedge Invest non rappresenta che la ricerca o la presentazione siano accurate o complete e non dovrebbero essere considerate tali. Le opinioni e le opinioni di Hedge Invest espresse in questo documento sono aggiornate alla data del documento e sono soggette a modifiche.

Il Fondo non è disponibile per la vendita negli Stati Uniti o a soggetti statunitensi.

Le performance passate (reali o proxy) non devono essere viste come una guida per le performance future. Gli investimenti e/o prodotti qui descritti comportano il rischio di una potenziale perdita totale di capitale. I fondi di investimento alternativi sono di natura speculativa e comportano un elevato grado di rischio. Non è possibile garantire il raggiungimento dell'obiettivo di investimento di un fondo e i risultati dell'investimento possono variare notevolmente nel tempo.

Per ulteriori informazioni e prima di prendere qualsiasi decisione di investimento, il potenziale investitore deve leggere il Prospectus, il Supplement, l'Existing Sub-funds Supplement, il Memorandum of association, il Country Supplement, la Disclosure ex art. 10 SFDR, e i KIID pubblicati sul sito web di Hedge Invest, www.hedgeinvest.it.

Hedge Invest, i suoi azionisti, amministratori, dipendenti non saranno responsabili per eventuali danni, costi diretti o indiretti derivanti dalla distribuzione non autorizzata di questo documento o dei suoi contenuti.

Il presente documento non può essere riprodotto o distribuito dal destinatario, in tutto o in parte, salvo che il presente documento possa essere fornito al consulente del destinatario in relazione alla valutazione di un potenziale investimento