



## 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 Ottobre 2023

## POLITICA DI INVESTIMENTO

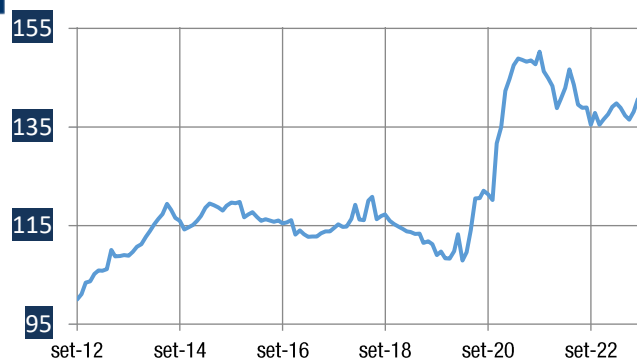
L'obiettivo di HI Numen Credit Fund è generare un rendimento annuale medio del 4% netto con una volatilità del 3,5%-4%, attraverso l'acquisto selettivo di bond con un profilo di volatilità contenuta, il trading opportunistico di bond ad alta volatilità (sugli emittenti più liquidi) e l'arbitraggio in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

## RIEPILOGO MESE

NAV	31 ott 2023	€ 103,82
RENDIMENTO MENSILE	1 ott 2023	-6,73%
RENDIMENTO DA INIZIO ANNO		-8,12%
RENDIMENTO DALLA PARTENZA	1 ott 2012	25,49%
CAPITALE IN GESTIONE	1 ott 2023	€ 117.442.721,00

I suddetti dati si riferiscono alla classe EUR I fino a novembre 2012 e alla classe EUR DM da dicembre 2012 fino a settembre 2023. Da ottobre 2023 i dati si riferiscono alla classe EUR DM2.

## ANDAMENTO DEL FONDO



## COMMENTO DEL MESE

**Performance mensile:** Il rendimento del fondo è stato del -6,7%, il peggior mese dall'inizio della storia del fondo. Il drawdown negli ultimi due mesi, vicino al 10%, è stato causato per circa due terzi dalla nostra posizione lunga sui titoli di stato e dal ribaltamento dei guadagni che avevamo in alcune delle nostre posizioni principali nel book di macro-credit, in particolare in Ucraina e Argentina. Alcune delle nostre posizioni idiosincratiche nel settore delle telecomunicazioni, come Telecom Italia e Dish, hanno perso una parte dei guadagni precedenti. In linea con i mercati, alcune delle nostre posizioni distressed sono state prezzate al ribasso per circa il 2%. Riteniamo che i titoli di stato offrano attualmente un ottimo punto di ingresso e un'elevata probabilità di recuperare gran parte di questo drawdown, e stiamo aggiungendo tatticamente sulle scadenze brevi con esposizione a diversi paesi sviluppati. I dati economici, di maggiore rilievo, sono stati forti negli Stati Uniti e misti nell'EU, ma gli indicatori prospettici e molti segnali per l'attuale stagione degli utili indicano un significativo rallentamento dell'attività economica nei prossimi mesi, oltre a una diminuzione della pressione inflazionistica. In Ucraina, stiamo mantenendo la posizione ma aggiungendo alcune coperture, principalmente piccole posizioni lunghe nello spazio LNG, sia per l'Ucraina che per i conflitti in Israele. Con l'aumento delle probabilità che Trump diventi presidente nel novembre 2024, ci aspettiamo ulteriori pressioni affinché l'Ucraina risolva il conflitto. I discorsi sull'adesione all'UE sono positivi e l'aumento delle negoziazioni/discussioni sull'utilizzo degli asset russi congelati, vicini a un trilione di dollari USA, e dei relativi redditi per finanziare l'Ucraina sono molto positivi. Dall'altro lato, pensiamo che ci sia una crescente pressione su Putin per terminare questa campagna, sia per il costo della distruzione di molti asset militari sia per l'impatto sociale dell'isolamento totale dall'Occidente sulla società russa. Le elezioni russe potrebbero anche essere un catalyst positivo. Crediamo che la Cina abbia indebolito così materialmente la Russia, ora totalmente disimpegnata sul lato

est, da tentare di accedere alle sue risorse a prezzi più bassi. Su Telecom Italia, abbiamo ridotto leggermente la posizione e sostituito con opzioni call dopo il recente sell off; pensiamo ancora che la transazione andrà a buon fine, con un possibile ostacolo derivante dal contenzioso con Vivendi, che pensiamo non abbia molto fondamento e sembra un più probabile strumento di negoziazione. In Argentina, contrariamente alle nostre aspettative, le elezioni hanno portato a un parlamento controllato dai peronisti, con una camera che ha la maggioranza e l'altra che ha la minoranza ma con il probabile sostegno dei deputati che si staccano dal partito moderato Insieme per il Cambiamento. Nonostante molte dinamiche fondamentali favorevoli l'anno prossimo sulla bilancia commerciale, non vediamo più un chiaro cambio di regime e un chiaro catalizzatore affinché i bond vengano riprezzati, quindi abbiamo ridotto la posizione.

**Outlook:** Abbiamo ridotto la nostra esposizione a nomi idiosincratici, tagliato short di mercato e alcuni short singoli, prima del massiccio short squeeze indotto dalla FED. Stiamo aumentando la nostra esposizione alla duration sui titoli di stato di paesi sviluppati e, dopo il recente forte rally, stiamo iniziando a rimettere short diversificati, principalmente su azioni, poiché pensiamo che i segnali della stagione degli utili siano inequivocabilmente ribassisti. Il mercato era ipervenduto e un forte rally era dovuto, ma non siamo positivi per gli utili entrando nell'ultimo trimestre dell'anno e nel 2024. I forward sull'inflazione e i breakeven hanno iniziato a scendere dai livelli di picco, le indicazioni dai PMI e altri sondaggi indicano un rallentamento degli ordini, dell'attività economica, delle assunzioni e della pressione inflazionistica, in particolare in Europa. Il dolore inflitto dal tightening su un sistema economico sovra-indebitato si è accumulato come una malattia nascosta per due anni, ma vedremo gli effetti reali solo ora. Ci aspettiamo di tradare i risk markets, principalmente l'azionario dal lato short nei prossimi mesi, e i titoli di stato dal lato long, aggiungendo credito di qualità in settori meno ciclici.

## PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO
Rendimento annualizzato	2,07%
Rendimento ultimi 12 Mesi	-8,97%
Rendimento annuo composto ultimi 5 anni	1,59%
Sharpe ratio (0,00%)	0,35
Mese Migliore	9,57% (11 2020)
Mese Peggior	-6,73% (10 2023)

I suddetti dati si riferiscono alla classe EUR I fino a novembre 2012 e alla classe EUR DM da dicembre 2012 fino a settembre 2023. Da ottobre 2023 i dati si riferiscono alla classe EUR DM2. La performance delle altre classi potrebbe essere differente. La performance del fondo è al netto di commissioni e al lordo di tasse.

Ottobre 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%	1,82%	-4,32%	-6,73%			-8,12%
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 fino a settembre 2023. Da ottobre 2023 i dati si riferiscono alla classe EUR DM2. La performance delle altre classi potrebbe essere differente. La performance del fondo è al netto di commissioni e al lordo di tasse.

## PERFORMANCE CUMULATA

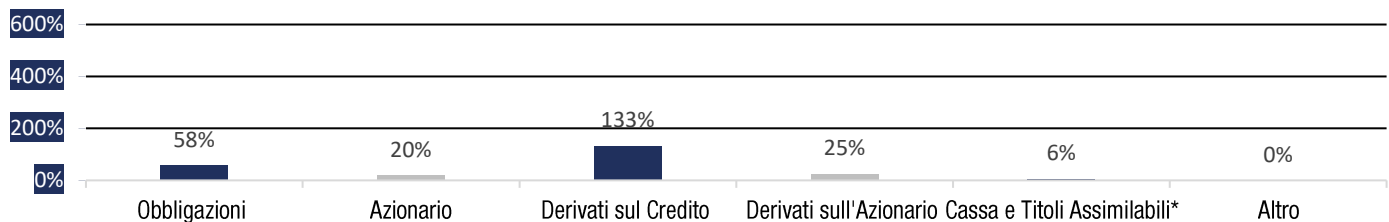
	PERFORMANCE	STANDARD DEVIATION
HI Numen Credit Fund	25,49%	6,50%

La standard deviation è calcolata utilizzando i dati mensili.

## ANALISI DEL PORTAFOGLIO

Rendimento parte lunga	-6,60%	Rendimento parte corta	-0,17%	Duration media	14,06
------------------------	--------	------------------------	--------	----------------	-------

## TIPOLOGIA STRUMENTI IN PORTAFOGLIO

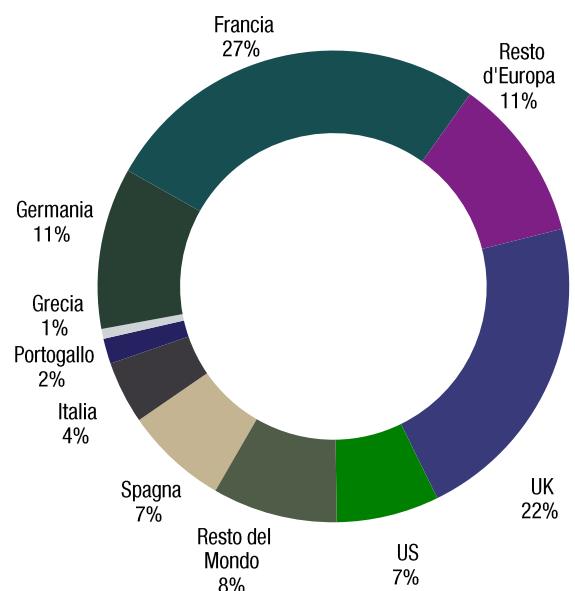


Percentuali calcolate usando il valore di mercato per i bond, per l'equity e per i derivati sull'azionario. Per i derivati sul credito viene utilizzato il nozionale aggiustato per il valore di mercato. Nel calcolo delle percentuali, al denominatore vengono utilizzati gli AUM. \*Cassa e assimilabili include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

## ESPOSIZIONE PER PAESE

	LONG	SHORT	NET	GROSS
Spagna	16,70%	0,00%	16,70%	16,70%
Italia	10,10%	0,00%	10,10%	10,10%
Irlanda	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Portogallo	4,10%	0,00%	4,10%	4,10%
Grecia	1,60%	0,00%	1,60%	1,60%
Cipro	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Germania	5,90%	-20,20%	-14,30%	26,10%
Francia	2,40%	-60,50%	-58,10%	62,90%
Resto d'Europa	13,70%	-12,80%	0,90%	26,50%
Scandinavia	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
UK	6,60%	-44,50%	-37,90%	51,10%
US	9,00%	-7,60%	1,40%	16,60%
Resto del Mondo	11,40%	-8,80%	2,60%	20,20%
Totale	81,50%	-154,50%	-72,90%	235,90%

## COUNTRY BREAKDOWN



## DURATION BREAKDOWN

	0-1 ANNI	1-3 ANNI	3-5 ANNI	5-10 Anni	>10 ANNI	TOTALE
Long	13,30%	3,30%	8,80%	7,00%	18,80%	51,30%
Short	0,00%	-0,30%	-0,40%	0,00%	0,00%	-0,60%
Net	13,30%	3,00%	8,50%	7,00%	18,80%	50,60%
Gross	13,30%	3,60%	9,20%	7,00%	18,80%	51,90%

## RATING BREAKDOWN

Rating	LONG	SHORT	NET	GROSS
<b>AAA</b>	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
<b>BBB</b>	19,90%	-16,60%	3,30%	36,50%
<b>AA</b>	5,80%	-94,30%	-88,50%	100,10%
<b>BB</b>	3,50%	0,00%	3,50%	3,50%
<b>A</b>	0,00%	-12,20%	-12,20%	12,20%
<b>B</b>	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
<b>NR</b>	17,10%	0,00%	17,10%	17,10%
<b>CCC and lower</b>	21,60%	0,00%	21,60%	21,60%

## SECTOR BREAKDOWN

	LONG	SHORT	NET	GROSS
Governativi	50,48%	-102,22%	-51,70%	152,70%
Finanziari	5,08%	-5,56%	-0,50%	10,70%
Minerari	0,84%	-12,32%	-11,50%	13,10%
Telecomunicazioni	14,16%	-8,69%	5,50%	22,90%
Consumi Ciclici	4,85%	-2,60%	2,30%	7,50%
Consumi Non-Ciclici	0,49%	-0,18%	0,30%	0,70%
Business Diversificati	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Energia / Petrolio	1,72%	0,00%	1,70%	1,70%
Industriali	3,56%	0,00%	3,60%	3,60%
Tecnologici	0,26%	0,00%	0,30%	0,30%
Utilities	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Altri Settori	0,00%	-22,88%	-22,90%	22,90%
<b>Totale</b>	<b>81,45%</b>	<b>-154,45%</b>	<b>-72,90%</b>	<b>236,10%</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)

Ottobre 2023

	DATA PARTENZA	ISIN CODE	NAV	BLOOMBERG
HI NUMEN CREDIT FUND EUR D	4/17/2014	IE00BLG31403	98,49	HINCFEF ID
HI NUMEN CREDIT FUND USD D	5/2/2014	IE00BLG31627	109,79	HINCFUD ID
HI NUMEN CREDIT FUND CHF D	4/17/2014	IE00BLG31510	92,62	HINCFCD ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR I2	5/2/2014	IE00BLG30Y36	101,65	HINCEI2 ID
HI NUMEN CREDIT FUND USD I2	2/19/2016	IE00BVOL8052	112,83	HINUSI2 ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR DM2	4/17/2014	IE00BLG31064	103,82	HINEDM2 ID
HI NUMEN CREDIT FUND USD DM2	5/9/2014	IE00BLG31288	118,21	HINUDM2 ID
HI NUMEN CREDIT FUND CHF DM2	5/23/2014	IE00BLG31171	97,27	HINCDM2 ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR I INITIAL	9/28/2012	IE00B5M5F022	131,70	NUMCAII ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR I	9/28/2012	IE00B4ZWPV43	121,13	NUMCAEI ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR SUPER - I	3/19/2021	IE00BKPSSV56	87,40	HINCESI ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR R	11/16/2012	IE00B59FC488	116,70	HINUMCR ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR FOF	5/25/2018	IE00B84M0855	104,10	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](http://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