



## 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 Aprile 2023

## POLITICA DI INVESTIMENTO

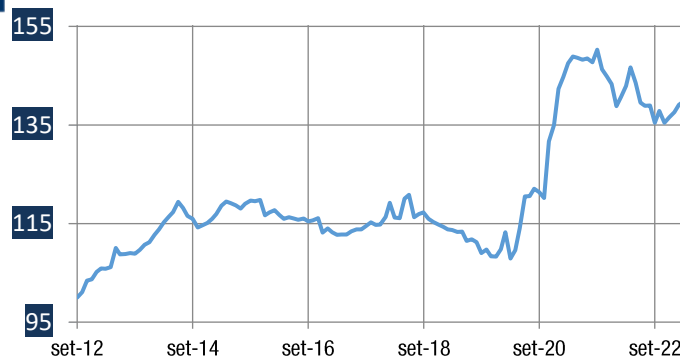
L'obiettivo di HI Numen Credit Fund è generare un rendimento annuale medio del 4% netto con una volatilità del 3,5%-4%, attraverso l'acquisto selettivo di bond con un profilo di volatilità contenuta, il trading opportunistico di bond ad alta volatilità (sugli emittenti più liquidi) e l'arbitraggio in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

## RIEPILOGO MESE

NAV	l 28 apr 2023	€ 134,26
RENDIMENTO MENSILE	l apr 2023	-0,64%
RENDIMENTO DA INIZIO ANNO		1,68%
RENDIMENTO DALLA PARTENZA	l ott 2012	38,87%
CAPITALE IN GESTIONE	l apr 2023	€ 144.194.166,00

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:** Durante il mese di aprile il rendimento del Fondo è stato del -0,64%. Il principale contributo negativo alla performance è derivato da una posizione event-driven lunga su Telecom Italia, che ha perso il -1,2%, in quanto le offerte presentate per i suoi asset di rete sono state inferiori al previsto, spingendo il mercato a valutare un probabile rifiuto da parte degli azionisti, e aprendo la possibilità a una soluzione di rifinanziamento diluitiva. Pensiamo che il CdA cercherà di estrarre un prezzo più alto dal miglior offerente prima di abbandonare la possibilità di vendere la rete. In caso di insuccesso potremmo andare incontro ad un cambiamento nel management, con Vivendi e il Governo che annunciano un nuovo piano che potrebbe prevedere di riportare la società privata per vendere gli assets, con l'obiettivo di quotare il ServiceCo e vendere il NetCo a un'entità partecipata dal governo, ricavando più valore per Vivendi. Consideriamo la rete strategica, soprattutto con l'avvento di strumenti di AI e il governo vuole controllarla il più presto possibile. Una volta sotto il controllo dello Stato ci aspettiamo che il governo prenda varie iniziative per migliorarne sostanzialmente la redditività. Vivendi, per la prima volta da anni, ha una controparte governativa stabile con cui negoziare. Pensiamo che sia il momento giusto per un evento di *deleveraging* sostanziale per Telecom Italia. Per quanto concerne i finanziari, la nostra posizione su BES è aumentata di valore nel corso del mese, visto l'arrivo di nuovi acquirenti, dopo che Novo Banco è uscito con successo dalla procedura di aiuti di Stato dell'UE con un costo molto più basso per lo Stato rispetto a quanto inizialmente previsto, aprendo la strada ad un'offerta pubblica o ad una vendita. Man mano che il lavoro procede con i tribunali, ci aspettiamo di essere sempre più vicino a un accordo con le autorità portoghesi. BES ha generato +0,4%. Le nostre posizioni corte su Coinbase, Tesla e Rivian hanno generato lo 0,8%, ma sono stati per lo più controbilanciati da alcuni dei nostri long su *distressed credit*, dove ci aspettiamo però dei *catalyst* positivi prossimamente.

**Outlook:** Aprile è iniziato come un mese positivo, ma i mercati, alla notizia che un'altra banca regionale degli Stati Uniti è entrata in crisi, hanno ritracciato la maggior parte dei guadagni. Pensiamo che ci siano più banche regionali statunitensi con problemi simili, ma probabilmente per loro sarà un processo più lento, poiché i guadagni deboli segnalati a causa del deterioramento dei margini di interesse, sono finora compensati dalla resilienza dei loro depositi. Tuttavia, con il crollo dei prezzi delle azioni, il sentiment potrebbe innescare altri *bank run* e ci aspettiamo dunque ulteriore volatilità. Per il momento il mercato sta trattando questi eventi come non sistematici, considerato che la maggior parte del sistema bancario è veramente solido e redditizio. Vediamo anche un contagio limitato al sistema bancario europeo, strutturalmente diverso dagli Stati Uniti. L'economia globale sta mostrando resilienza, mentre le banche centrali probabilmente manterranno l'inasprimento delle politiche per un po', poiché non vediamo l'inflazione scendere verso gli obiettivi in tempi brevi. Tuttavia, l'inflazione sta mostrando segni di stabilizzazione: l'inflazione *core* sta iniziando a rallentare. I prezzi delle materie prime e dei beni manifatturieri si stanno deflazionando rapidamente; i salari continuano a crescere con un certo ritardo, ma riteniamo che l'ultimo ciclo del processo di inflazione, attraverso salari e servizi, sia al suo apice, e ci aspettiamo una stabilizzazione anche qui. Siamo veramente preoccupati per l'uso diffuso di AI che sta per scatenare una massiccia ondata deflazionistica. L'AI esiste da anni, ma ora tutti cominciano a notarla e ad usarla liberamente tramite i cloud, e dunque le start-up stanno diventando più impattanti e dirompenti.

Ci aspettiamo che diminuirà drasticamente la domanda di lavoro, soprattutto in alcuni lavori con retribuzione sopra la media (sviluppatori software, avvocati, designer, consulenti, commercialisti, bancari solo per citarne alcuni). Stiamo vedendo la prima vittima (Chegg negli Stati Uniti). Pensiamo che questa ondata di automazione sarà più veloce di quanto ci si aspetti, e che sovvertirà le regole del gioco. Per questo stiamo diventando più costruttivi sul *fixed income*, e stiamo aggiungendo diversi short correlati all'AI.

## PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO
Rendimento annualizzato	3,15%
Rendimento ultimi 12 Mesi	-5,30%
Rendimento annuo composto ultimi 5 anni	3,65%
Sharpe ratio (0,00%)	0,54
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.

Aprile 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%									1,68%
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

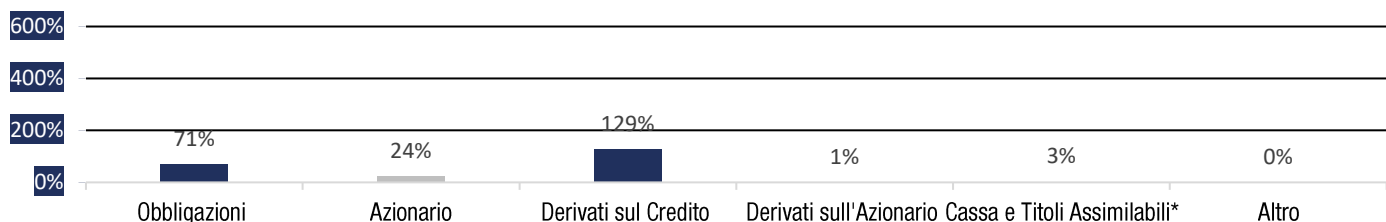
HI Numen Credit Fund	38,87%	STANDARD DEVIATION	6,10%
----------------------	--------	--------------------	-------

La standard deviation è calcolata utilizzando i dati mensili.

## ANALISI DEL PORTAFOGLIO

Rendimento parte lunga	-1,12%	Rendimento parte corta	0,48%	Duration media	3,27
------------------------	--------	------------------------	-------	----------------	------

## TIPOLOGIA STRUMENTI IN PORTAFOGLIO

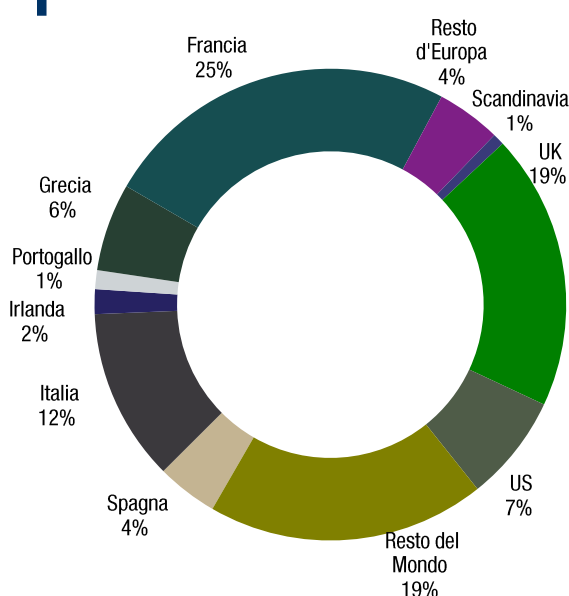


Percentuali calcolate usando il valore di mercato per i bond, per l'equity e per i derivati sull'azionario. Per i derivati sul credito viene utilizzato il nozionale aggiustato per il valore di mercato. Nel calcolo delle percentuali, al denominatore vengono utilizzati gli AUM. \*Cassa e assimilabili include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

## ESPOSIZIONE PER PAESE

	LONG	SHORT	NET	GROSS
Spagna	9,40%	0,00%	9,40%	9,40%
Italia	26,10%	-0,40%	25,70%	26,50%
Irlanda	3,80%	0,00%	3,80%	3,80%
Portogallo	2,90%	0,00%	2,90%	2,90%
Grecia	13,50%	0,00%	13,50%	13,50%
Cipro	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Germania	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Francia	7,50%	-47,30%	-39,80%	54,80%
Resto d'Europa	9,80%	-0,10%	9,70%	9,90%
Scandinavia	1,80%	0,00%	1,80%	1,80%
UK	2,30%	-40,10%	-37,80%	42,40%
US	8,70%	-7,70%	1,00%	16,40%
Resto del Mondo	5,50%	-37,20%	-31,70%	42,70%
Totale	91,40%	-132,70%	-41,50%	224,10%

## COUNTRY BREAKDOWN



## DURATION BREAKDOWN

	0-1 ANNI	1-3 ANNI	3-5 ANNI	5-10 Anni	>10 ANNI	TOTALE
Long	0,00%	4,80%	15,30%	23,80%	24,10%	68,00%
Short	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Net	0,00%	4,80%	15,30%	23,80%	24,10%	68,00%
Gross	0,00%	4,80%	15,30%	23,80%	24,10%	68,00%

## RATING BREAKDOWN

Rating	LONG	SHORT	NET	GROSS
<b>AAA</b>	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
<b>BBB</b>	5,40%	0,00%	5,40%	5,40%
<b>AA</b>	0,00%	-86,30%	-86,30%	86,30%
<b>BB</b>	21,20%	0,00%	21,20%	21,20%
<b>A</b>	0,00%	-31,90%	-31,90%	31,90%
<b>B</b>	16,90%	-5,20%	11,70%	22,10%
<b>NR</b>	19,30%	0,00%	19,30%	19,30%
<b>CCC and lower</b>	13,10%	0,00%	13,10%	13,10%

## SECTOR BREAKDOWN

	LONG	SHORT	NET	GROSS
Governativi	0,00%	-123,45%	-123,40%	123,40%
Finanziari	51,52%	-5,42%	46,10%	56,90%
Minerari	4,00%	0,00%	4,00%	4,00%
Telecomunicazioni	9,29%	-0,55%	8,70%	9,90%
Consumi Ciclici	6,52%	-3,19%	3,30%	9,70%
Consumi Non-Ciclici	5,84%	0,00%	5,80%	5,80%
Business Diversificati	1,79%	0,00%	1,80%	1,80%
Energia / Petrolio	3,81%	0,00%	3,80%	3,80%
Industriali	4,35%	0,00%	4,40%	4,40%
Tecnologici	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Utilities	4,24%	0,00%	4,20%	4,20%
Altri Settori	0,00%	-0,06%	-0,10%	0,10%
<b>Totale</b>	<b>91,37%</b>	<b>-132,67%</b>	<b>-41,40%</b>	<b>224,00%</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)

Aprile 2023

	DATA PARTENZA	ISIN CODE	NAV	BLOOMBERG
HI NUMEN CREDIT FUND EUR D	4/17/2014	IE00BLG31403	109,53	HINCFEF ID
HI NUMEN CREDIT FUND USD D	5/2/2014	IE00BLG31627	120,85	HINCFUD ID
HI NUMEN CREDIT FUND CHF D	4/17/2014	IE00BLG31510	104,27	HINCFCD ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR I2	5/2/2014	IE00BLG30Y36	112,77	HINCEI2 ID
HI NUMEN CREDIT FUND USD I2	2/19/2016	IE00BVOL8052	124,38	HINUSI2 ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR DM2	4/17/2014	IE00BLG31064	115,07	HINEDM2 ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR DM	12/7/2012	IE00B7C3TR53	134,26	HINCEDM ID
HI NUMEN CREDIT FUND USD DM2	5/9/2014	IE00BLG31288	126,84	HINUDM2 ID
HI NUMEN CREDIT FUND CHF DM2	5/23/2014	IE00BLG31171	108,23	HINCDM2 ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR I INITIAL	9/28/2012	IE00B5M5F022	145,74	NUMCAI ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR I	9/28/2012	IE00B4ZWPV43	134,39	NUMCAEI ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR SUPER - I	3/19/2021	IE00BKPSSV56	96,32	HINCESI ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR R	11/16/2012	IE00B59FC488	129,64	HINUMCR ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR FOF	5/25/2018	IE00B84M0855	115,64	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 febbraio 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.