



## 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 Maggio 2024

## 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 mag 2024	€ 107,89
RENDIMENTO MENSILE	l mag 2024	-0,30%
RENDIMENTO DA INIZIO ANNO		3,19%
RENDIMENTO DALLA PARTENZA	l ott 2012	30,42%
CAPITALE IN GESTIONE	l mag 2024	€ 100.178.845,00

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

## ANDAMENTO DEL FONDO



## COMMENTO DEL MESE

**Rendimento Mensile:** il rendimento del fondo a maggio è stato pari a -0,3%. Il principale driver della performance negativa è stato rappresentato dalle obbligazioni argentine; pur avendo ridotto sostanzialmente la posizione nel corso del mese, il repricing negativo è stato significativo, legato al ritardo nell'approvazione della cosiddetta "Legge di Base" e della riforma fiscale, che ha portato a una perdita dello 0,6% a livello di portafoglio. Siamo ancora costruttivi sull'Argentina e aspettiamo un punto di ingresso migliore. I vecchi partiti politici stanno scomparendo nei numerosi sondaggi informali che le agenzie di stampa commissionano quasi settimanalmente. L'immagine di Milei è ancora forte. Le riserve valutarie si stanno lentamente ricostituendo e la maggior parte dell'impatto dell'aggiustamento fiscale è stato avvertito; la seconda metà del 2024 dovrebbe vedere l'inizio di una ripresa. Tuttavia, a causa delle forti resistenze politiche al processo legislativo in un momento molto delicato per l'economia, abbiamo ridotto l'esposizione e attendiamo una maggiore chiarezza su questo fronte prima di impegnare nuovamente capitale. Il portafoglio di credito ha registrato un guadagno dello 0,8%, principalmente grazie alle convertibili Figeac aero e ai guadagni sui titoli finanziari subordinati europei. I guadagni sono stati parzialmente compensati dalle perdite sulle coperture e dalla performance molto negativa di Corre Energy, una piccola operazione di stoccaggio di energia alternativa che deteniamo e che ora rappresenta quasi solo lo 0.5% del portafoglio, ma con molti potenziali catalizzatori di finanziamento/partnership a breve termine e un potenziale enorme rialzo con l'entrata in funzione di grandi progetti eolici nell'Europa centro-settentrionale nei prossimi anni. Abbiamo inoltre ridotto sostanzialmente Telecom Italia e continuato a ridurre la nostra posizione in obbligazioni ucraine. Sebbene riteniamo che Telecom Italia sia incredibilmente a buon mercato se il management realizzerà il piano industriale, il catalyst della vendita di NetCo è venuto meno e non

prevediamo altri catalyst significativi nel breve termine. Inoltre, siamo un po' cauti riguardo alla situazione politica brasiliana e alla debolezza della valuta e degli asset brasiliani in generale, che è un grande driver della valutazione di TI attraverso Tim Brazil. Continuiamo a monitorare la situazione e siamo pronti ad aggiungere nuove posizioni in caso di forte sell off o se vediamo segnali che KKR stia avviando trattative con Open Fiber per una fusione con Fibercop che sbloccherebbe i guadagni dell'operazione NetCo. In Ucraina, pur ritenendo imminente l'annuncio della ristrutturazione dei bond, vista la fine dello standstill a luglio, la situazione sul fronte bellico è tutt'altro che chiara e l'annuncio della ristrutturazione, con la potenziale riattivazione delle cedole, potrebbe rappresentare un'opportunità di vendita. I risultati delle elezioni in Francia e negli Stati Uniti potrebbero portare a un nuovo repricing negativo e a un punto di ingresso migliore sulle obbligazioni ucraine.

**Outlook:** abbiamo ridotto fortemente il rischio nel nostro portafoglio, l'inflazione sta rallentando ma rimane scomodamente ostinata perché le banche centrali cambino la loro posizione e diano il via a un massiccio rally del reddito fisso. Riteniamo che le elezioni in Francia e negli Stati Uniti rappresentino un grosso rischio per i mercati; abbiamo ridotto molte posizioni e aumentato l'allocazione alle obbligazioni governative a breve termine (in tutta l'UE e negli Stati Uniti) attraverso la liquidità, ma anche le posizioni con leva finanziaria attraverso i futures, come modo per esprimere la potenziale incertezza politica, ma riteniamo anche che i tassi a breve termine siano troppo elevati rispetto al resto delle curve e che i rendimenti dei titoli governativi a breve termine siano incredibilmente interessanti rispetto alle valutazioni di tutti gli altri asset. Ci aspettiamo che la seconda metà dell'anno e soprattutto le prospettive di inflazione per il 2025 portino lentamente le aspettative sui tassi molto più in basso rispetto ai livelli attuali.

## PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO
Rendimento annualizzato	2,30%
Rendimento ultimi 12 Mesi	-5,05%
Rendimento annuo composto ultimi 5 anni	2,85%
Sharpe ratio (0,00%)	0,39
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. 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.

Maggio 2024

## TRACK RECORD

	GEN	FEB	MAR	APR	MAG	GIU	LUG	AGO	SET	OTT	NOV	DIC	YTD
2024	-0,32%	0,95%	1,16%	1,68%	-0,30%								<b>3,19%</b>
2023	0,74%	1,08%	0,51%	-0,64%	-1,09%	-0,66%	1,21%	1,82%	-4,32%	-6,73%	0,38%	0,33%	<b>-7,47%</b>
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%	<b>-4,71%</b>
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. 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

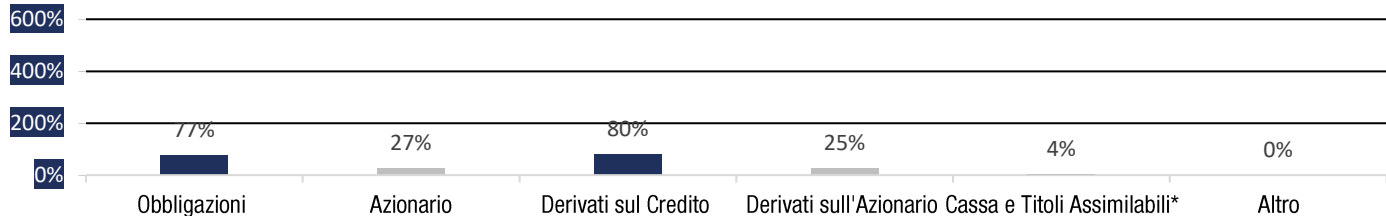
HI Numen Credit Fund	PERFORMANCE	STANDARD DEVIATION
	30,42%	6,37%

La standard deviation è calcolata utilizzando i dati mensili.

## ANALISI DEL PORTAFOGLIO

Rendimento parte lunga	0,87%	Rendimento parte corta	-1,17%	Duration media	1,80
------------------------	-------	------------------------	--------	----------------	------

## TIPOLOGIA STRUMENTI IN PORTAFOGLIO

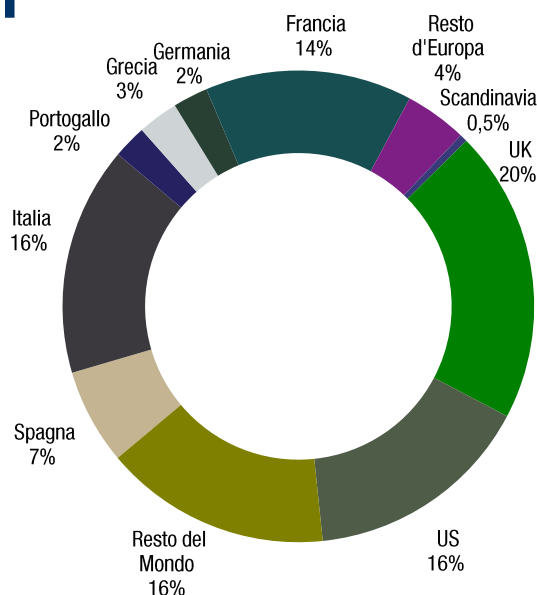


Percentuali calcolate usando il valore di mercato per i bond, per l'equity e per i derivati sull'azionario. Per i derivati sul credito viene utilizzato il nozionale aggiustato per il valore di mercato. Nel calcolo delle percentuali, al denominatore vengono utilizzati gli AUM. \*Cassa e assimilabili include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

## ESPOSIZIONE PER PAESE

	LONG	SHORT	NET	GROSS
Spagna	13,70%	0,00%	13,70%	13,70%
Italia	27,50%	-5,20%	22,30%	32,70%
Irlanda	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Portogallo	4,80%	0,00%	4,80%	4,80%
Grecia	5,80%	0,00%	5,80%	5,80%
Cipro	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Germania	0,00%	-5,00%	-5,00%	5,00%
Francia	6,50%	-23,10%	-16,60%	29,60%
Resto d'Europa	8,90%	0,00%	8,90%	8,90%
Scandinavia	1,10%	0,00%	1,10%	1,10%
UK	4,00%	-37,90%	-33,90%	41,90%
US	9,00%	-23,60%	-14,60%	32,60%
Resto del Mondo	23,20%	-9,20%	14,00%	32,40%
<b>Totale</b>	<b>104,50%</b>	<b>-103,90%</b>	<b>0,50%</b>	<b>208,50%</b>

## COUNTRY BREAKDOWN



## DURATION BREAKDOWN

	0-1 ANNI	1-3 ANNI	3-5 ANNI	5-10 Anni	>10 ANNI	TOTALE
Long	5,50%	2,00%	10,80%	11,90%	13,70%	43,90%
Short	0,00%	0,00%	0,00%	-0,10%	0,00%	-0,10%
Net	5,50%	2,00%	10,80%	11,80%	13,70%	43,80%
Gross	5,50%	2,00%	10,80%	12,00%	13,70%	44,00%

## RATING BREAKDOWN

Rating	LONG	SHORT	NET	GROSS
<b>AAA</b>	0,00%	-0,10%	-0,10%	0,10%
<b>BBB</b>	2,90%	-4,90%	-2,00%	7,80%
<b>AA</b>	0,00%	-61,00%	-61,00%	61,00%
<b>BB</b>	17,80%	0,00%	17,80%	17,80%
<b>A</b>	0,00%	-9,20%	-9,20%	9,20%
<b>B</b>	14,10%	0,00%	14,10%	14,10%
<b>NR</b>	27,80%	0,00%	27,80%	27,80%
<b>CCC and lower</b>	19,50%	0,00%	19,50%	19,50%

## SECTOR BREAKDOWN

	LONG	SHORT	NET	GROSS
Governativi	28,34%	-70,21%	-41,90%	98,50%
Finanziari	33,06%	-1,56%	31,50%	34,70%
Minerari	0,50%	-4,89%	-4,40%	5,40%
Telecomunicazioni	19,32%	-1,68%	17,60%	21,00%
Consumi Ciclici	5,71%	-1,69%	4,00%	7,40%
Consumi Non-Ciclici	2,68%	0,00%	2,70%	2,70%
Business Diversificati	1,07%	0,00%	1,10%	1,10%
Energia / Petrolio	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Industriali	7,77%	-1,99%	5,80%	9,80%
Tecnologici	1,72%	0,00%	1,70%	1,70%
Utilities	2,11%	0,00%	2,10%	2,10%
Altri Settori	2,22%	-21,92%	-19,70%	24,10%
<b>Totale</b>	<b>104,51%</b>	<b>-103,95%</b>	<b>0,50%</b>	<b>208,50%</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)

Maggio 2024

	DATA PARTENZA	ISIN CODE	NAV	BLOOMBERG
HI NUMEN CREDIT FUND EUR D	17/04/2014	IE00BLG31403	101,97	HINCFEF ID
HI NUMEN CREDIT FUND USD D	02/05/2014	IE00BLG31627	114,55	HINCFUD ID
HI NUMEN CREDIT FUND CHF D	17/04/2014	IE00BLG31510	95,09	HINCFCD ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR I2	02/05/2014	IE00BLG30Y36	105,51	HINCEI2 ID
HI NUMEN CREDIT FUND USD I2	19/02/2016	IE00BVOL8052	117,85	HINUSI2 ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR DM2	17/04/2014	IE00BLG31064	107,89	HINEDM2 ID
HI NUMEN CREDIT FUND USD DM2	09/05/2014	IE00BLG31288	123,79	HINUDM2 ID
HI NUMEN CREDIT FUND CHF DM2	23/05/2014	IE00BLG31171	99,42	HINCDM2 ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR I INITIAL	28/09/2012	IE00B5M5F022	137,10	NUMCAII ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR I	28/09/2012	IE00B4ZWPV43	125,74	NUMCAEI ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR SUPER - I	19/03/2021	IE00BKPSSV56	91,41	HINCESI ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR R	16/11/2012	IE00B59FC488	120,96	HINUMCR ID
HI NUMEN CREDIT FUND EUR FOF	25/05/2018	IE00B84M0855	107,90	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