



## HI European Market Neutral Fund

Comparto della SICAV irlandese Hedge Invest International Funds PLC, per la quale Hedge Invest SGR ricopre il ruolo di Investment Manager

Report Luglio 2022

## POLITICA DI INVESTIMENTO

L'obiettivo di HI European Market Neutral Fund è generare un rendimento annuale medio del 7%-8% netto con una volatilità del 6% investendo nei mercati azionari del nord Europa con un approccio di tipo fondamentale.

## RIEPILOGO MESE

NAV	l 29 lug 2022	€ 128,68
RENDIMENTO MENSILE	l lug 2022	1,50%
RENDIMENTO DA INIZIO ANNO		1,51%
RENDIMENTO DALLA PARTENZA	l gen 2020	6,98%
CAPITALE IN GESTIONE	l lug 2022	€ 60.754.728,00

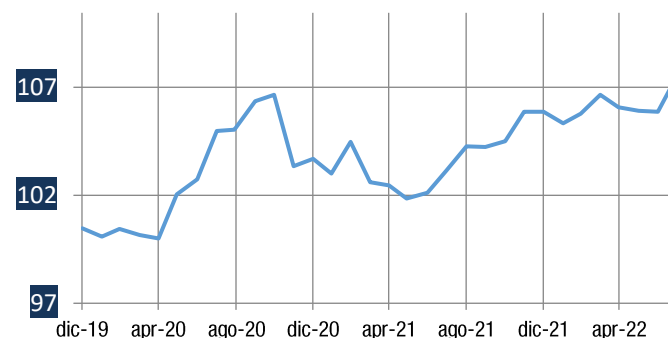
I dati si riferiscono alla classe HI European Market Neutral Fund EUR DM

## COMMENTO DEL MESE

**Commenti sul mercato e sul portafoglio** - finalmente abbiamo registrato l'atteso meso positivo per gli indici azionari quest'anno - c'è da osservare che Luglio è il primo dopo Novembre scorso, quando il decennale UK era sceso in maniera importante. Quindi non ci ha sorpreso la forte rotazione del mercato - con il growth e il tech che hanno performato in modo rilevante e i ciclici che hanno tentato di trovare un bottom. Il settore maggiormente abbandonato, il Retail, ha outperformato.

**Europe ex-UK Stock Summary** - il top del decennale americano a metà giugno ha segnato anche il bottom dei mercati europei e US visto che il "picco di inflazione" e "l'arrivo della recessione" sono diventate le nuove dimensioni narrative del mercato. Come vedremo la picture macro non è così chiara, specialmente in Europa, ed è difficile capire in questo momento se stiamo uscendo dalla fase di alta inflazione e discesa dei mercati. Dal lato positivo, gli indicatori di posizionamento, di sentiment e le valutazioni potrebbero continuare a supportare questo rally. Anche la tanto temuta stagione degli utili (e delle guidance) non è stata così male, con circa il 52% delle aziende europee di elevata capitalizzazione che hanno battuto le attese su EPS, molto debole rispetto al 65% del Q1 e il più basso dal Q1 2020, ma non certamente disastroso. Sulle vendite il dato è migliore e sale al 75%, quindi la questione ha riguardato meno la top line ma piuttosto i margini messi sotto pressione dagli input price più elevati. La vera domanda rimane sulla distruzione della domanda per i prossimi trimestri visto che iniziamo a vedere il reale impatto dell'aumento dei tassi di interesse sui finanziamenti bancari e la vera discesa della M2. Senza sorprese i nostri migliori contributori per il mese sono stati ASML, Schneider, LVMH, e Edenred. Guardando alla parte value, il mercato sembra finalmente accorgersi che Stellantis ha una valutazione assurda considerati i risultati del Q2. Questa rimane una posizione core per noi. I nostri peggiori lunghi per il mese sono anche i nostri vincitori da inizio anno, principalmente nei settori della difesa e dell'energia. Abbiamo venduto TotalEnergies visto che volevamo più esposizione al Natural Gas e un minor rischio di esposizione a Windfall taxes perciò abbiamo acquistato

## ANDAMENTO DEL FONDO



Equinor. Abbiamo mantenuto la nostra posizione in Rheinmetall visto che combina una crescita evidente ad un multiplo conveniente, data l'attesa espansione di spesa da parte dei governi europei nel campo della difesa e quindi la potenzialità di progressione sui margini. Sul lato corto, abbiamo ridotto il numero dei corti single name dato il rischio di short squeeze. Abbiamo coperto SEB, mentre abbiamo mantenuto Zalando dato che pensiamo che i numeri previsti dagli analisti siano irrealistici. Un altro nome che continuiamo a pensare come sopravvalutato è Vestas, il leader nella produzione di turbine eoliche, considerato che hanno margini molto limitati, con forte competizione e deflazione dei prezzi, oltre che poca domanda onshore.

**UK Stock Summary** - è stato un altro mese intenso per la nostra attività, con circa 8 posizioni di pairs che sono cambiate e quindi 16 nomi entrati e usciti. Abbiamo continuato a insistere nella ricerca di società difensive con prezzi ragionevoli piuttosto dei più precari nomi quality che si sono recentemente ripresi come nelle Utilities, Real Estate e nei distributori. Anche se continua a piacerci Man Group, abbiamo ridotto la posizione visto che le performance del fondo principale si sono leggermente indebolite. Siamo tornati su IG Group come uno degli stock più interessanti nei quali investire. Un'altra nuova aggiunta simile è Lancashire Holdings, che al momento sta tradando a book value rispetto ad una quotazione storica a premio. Frasers è uno stock di cui abbiamo scritto mesi fa come potenzialmente il più caro del mercato - il che oggi sembra una chiamata drammaticamente sbagliata o drammaticamente prematura. In ogni caso continueremo a seguirla da vicino.

**Conclusioni** - Il nostro approccio bilanciato ci ha giovato quest'anno, con i grossi movimenti macro assorbiti dalla nostra disciplina nel mantenere lo stesso tipo di titoli sia sul lungo sia sul corto. In un mercato che vuole salire manteniamo la barra ferma, anche se ci potrebbe essere un beneficio di breve termine nel lasciar correre uno stile/fattore. Quello che eventualmente faremo sarà aumentare il rischio alzando la gross qualora fossimo veramente vicini al bottom, confidando in una maggiore dispersione che è sempre di beneficio alle strategie long/short.

## PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO
Rendimento annualizzato	2,65%
Rendimento ultimi 12 Mesi	4,20%
Rendimento annuo composto ultimi 5 anni	ND
Sharpe ratio (0,00%)	0,73
Mese Migliore	2,19% (07 2020)
Mese Peggior	-3,12% (11 2020)

I suddetti dati si riferiscono alla classe EUR DM. La performance delle altre classi potrebbe essere differente. La performance del fondo è al netto di commissioni e al lordo di tasse.

Luglio 2022

## TRACK RECORD

	GEN	FEB	MAR	APR	MAG	GIU	LUG	AGO	SET	OTT	NOV	DIC	YTD
2022	-0,50%	0,43%	0,84%	-0,56%	-0,15%	-0,04%	1,50%						1,51%
2021	-0,66%	1,43%	-1,79%	-0,15%	-0,60%	0,26%	1,00%	1,10%	-0,02%	0,26%	1,30%	0,00%	2,10%
2020	-0,37%	0,35%	-0,28%	-0,16%	2,05%	0,68%	2,19%	0,05%	1,26%	0,29%	-3,12%	0,33%	3,23%

La performance del fondo è al netto di commissioni e al lordo di tasse. I suddetti dati si riferiscono alla classe EUR DM. La performance delle altre classi potrebbe essere differente.

## PERFORMANCE CUMULATA

	PERFORMANCE	STANDARD DEVIATION
HI European Market Neutral Fund	6,98%	3,67%

La standard deviation è calcolata utilizzando i dati mensili.

## ANALISI DEL PORTAFOGLIO

RENDIMENTO PARTE LUNGA	7,43%	RENDIMENTO PARTE CORTA	-5,77%	FX OVERLAY	-0,06%
------------------------	-------	------------------------	--------	------------	--------

## ESPOSIZIONE PER CAPITALIZZAZIONE

Small	0,90%	Mid	11,90%	Large	24,10%
-------	-------	-----	--------	-------	--------

## ESPOSIZIONE PER PAESE DELTA-ADJUSTED

	LONG	SHORT	GROSS	NET
Austria	0,56%	0,00%	0,56%	0,56%
Repubblica Ceca	0,04%	0,00%	0,04%	0,04%
Danimarca	1,35%	-0,77%	2,11%	0,58%
Europa	0,00%	-6,50%	6,50%	-6,50%
Finlandia	0,00%	-0,45%	0,45%	-0,45%
Francia	10,52%	-6,74%	17,26%	3,78%
Germania	3,47%	5,81%	9,29%	-2,34%
Irlanda	0,81%	0,00%	0,81%	0,81%
Italia	0,00%	-1,66%	1,66%	-1,66%
Lussemburgo	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Olanda	4,65%	0,00%	4,65%	4,65%
Norvegia	1,19%	0,00%	1,19%	1,19%
Spagna	2,77%	-0,42%	3,20%	2,35%
Svizzera	4,48%	-0,53%	5,02%	3,95%
Regno Unito	42,50%	-43,94%	86,44%	-1,45%
USA	0,22%	-0,00%	0,22%	0,22%
<b>TOTALE</b>	<b>72,57%</b>	<b>-66,83%</b>	<b>139,39%</b>	<b>5,74%</b>

Luglio 2022

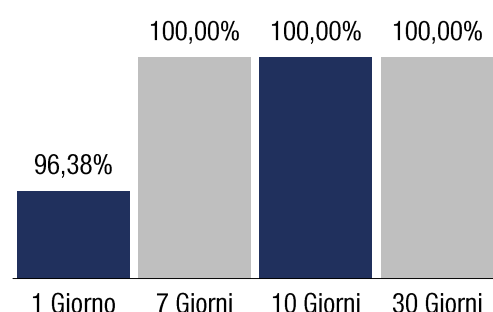
## EVOLUZIONE ESPOSIZIONI MENSILI DELTA ADJUSTED

2022	GEN	FEB	MAR	APR	MAG	GIU	LUG	AGO	SET	OTT	NOV	DIC
<b>Gross</b>	135,01%	130,59%	149,80%	157,36%	151,61%	132,43%	139,39%					
<b>Long</b>	64,52%	63,23%	72,14%	75,43%	76,48%	65,28%	72,57%					
<b>Short</b>	-70,49%	-67,36%	-77,65%	-81,93%	-75,13%	-67,15%	-66,83%					
<b>Net</b>	-5,97%	-4,12%	-5,51%	-6,50%	1,35%	-1,87%	5,74%					

## ESPOSIZIONE DELTA ADJUSTED PER SETTORE COME % DEL NAV

	LONG	SHORT	GROSS	NET
Servizi di comunicazione	4,59%	-3,00%	7,59%	1,59%
Spesa discrezionale	16,16%	-9,63%	25,79%	6,53%
Beni Durevoli	3,94%	-2,35%	6,29%	1,60%
Energia	4,41%	0,00%	4,41%	4,41%
Finanziari	10,04%	-3,52%	13,56%	6,52%
Salute	1,35%	-1,16%	2,51%	0,19%
Industria	15,47%	-9,93%	25,41%	5,54%
Tecnologia	9,45%	-2,73%	12,18%	6,72%
Materiali	3,61%	-2,53%	6,14%	1,08%
Real Estate	0,80%	-2,03%	2,83%	-1,23%
Utilities	2,74%	0,00%	2,74%	2,74%
Index	0,00%	-29,94%	29,94%	-29,94%
<b>TOTALE</b>	<b>72,57%</b>	<b>-66,83%</b>	<b>139,39%</b>	<b>5,74%</b>

## LIQUIDITÀ PORTAFOGLIO



Tempistica per la liquidazione del portafoglio, calcolata sul 20% degli scambi medi giornalieri degli ultimi 30 giorni

## ESPOSIZIONE DELTA ADJUSTED PER STILE

	CICLICO	GROWTH	VALUE	FINANZIARIO	INDEX	DIFENSIVO
<b>Net</b>	4,70%	17,20%	-1,70%	7,60%	-31,70%	9,63%
<b>Gross</b>	25,80%	32,50%	14,30%	13,10%	31,70%	21,93%
<b>Long</b>	15,20%	24,90%	6,30%	10,40%	0,00%	15,78%
<b>Short</b>	-10,50%	-7,60%	-8,00%	-2,80%	-31,70%	-6,15%

Investimento minimo	10.000 (R - D - DM2); 100.000 (I2)
Sottoscrizione	Giornaliero (con 1 giorno di preavviso)
Commissioni di gestione	2% (R); 1,70% (D); 1,50% (I2); 1% (DM2)

Investimento aggiuntivo	10.000 (R); 1.000 (D- DM2); 50.000 (I2)
Riscatto	Giornaliero (con 1 giorno di preavviso)
Commissioni di performance	20% (con HWM)

Luglio 2022

	DATA PARTENZA	ISIN CODE	NAV	BLOOMBERG
HI EUROPEAN MARKET NEUTRAL FUND CHF DM	02/12/2019	IE00BNCBCW70	103,63	HIPFCDM ID
HI EUROPEAN MARKET NEUTRAL FUND CHF D	26/11/2020	IE00BJMDBS46	101,52	HIEMNCD ID
HI EUROPEAN MARKET NEUTRAL FUND EUR R	19/11/2012	IE00B87XFT16	119,29	HIPFEUR ID
HI EUROPEAN MARKET NEUTRAL FUND USD R	21/11/2012	IE00B8G27P95	132,48	HIPFUSR ID
HI EUROPEAN MARKET NEUTRAL FUND CHF R	22/11/2012	IE00B8KYYZ07	113,89	HIPCHFR ID
HI EUROPEAN MARKET NEUTRAL FUND CHF DM2	26/06/2020	IE00BJMDBW81	103,11	EMNCDM2 ID
HI EUROPEAN MARKET NEUTRAL FUND EUR DM2	29/05/2020	IE00BJMDBT52	104,22	HIEFCDM ID
HI EUROPEAN MARKET NEUTRAL FUND USD DM2	26/06/2020	IE00BJMDBV74	105,45	EMUSDM2 ID
HI EUROPEAN MARKET NEUTRAL FUND EUR I	30/11/2012	IE00B8L13G46	123,33	HIPFEUI ID
HI EUROPEAN MARKET NEUTRAL FUND EUR DM	31/01/2020	IE00B83N7116	128,68	HIPFEDM ID
HI EUROPEAN MARKET NEUTRAL FUND EUR FOF	31/10/2012	IE00B7VTHS10	117,67	HIPFFOF ID

Prima dell'adesione e per maggiori informazioni leggere il Prospetto a disposizione sul sito [www.hedgeinvest.it](http://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 dovesse derivare dall'inosservanza di tale divieto.