



## 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 Maggio 2021

### 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	I 28 mag 2021	€ 121,95
RENDIMENTO MENSILE	I mag 2021	-0,60%
RENDIMENTO DA INIZIO ANNO		-1,78%
RENDIMENTO DALLA PARTENZA	I gen 2020	1,39%
CAPITALE IN GESTIONE	I mag 2021	€ 67.589.227,00

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

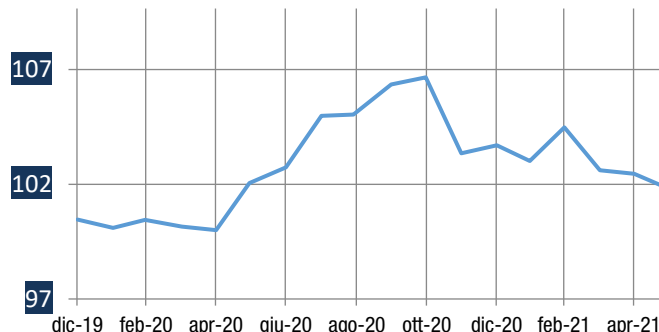
### COMMENTO DEL MESE

**Longs** - La performance dalla parte UK del portafoglio riflette l'ampiezza del mercato e il fatto che ci sia stato un supporto positivo. Future, ha comunicato un altro significativo upgrade. Il loro business consiste in un mix di riviste e pubblicità sia in forma stampata sia online, e ciò ha funzionato bene nell'ultimo periodo. Dobbiamo ancora registrare i benefici complessivi della acquisizione di GoCompare, quindi crediamo che rimanga ancora un buon UK domestic play nonostante la recente performance positiva. Royal Mail è stata per tanto tempo un corto ideale per gli investitori nel mercato inglese, vista la gestione della forza lavoro, il network inefficiente, e il dovere di raggiungere e servire ogni cittadino inglese, anche se non conveniente. L'azienda è riuscita ad aggiustare la maggior parte di queste questioni e finalmente l'elevatissima domanda per la consegna a domicilio di pacchi sta ripagando. Gli utili stanno crescendo dopo due anni di declino, 2019 e 2020. Il mercato sta prezzando a 10x gli utili questo cambiamento, il che ci sembra ragionevole. Ashtead ha avuto un altro buon mese a seguito anche di un piccolo upgrade degli utili, necessario se consideriamo che è valutato a Fwd P/E di 28x. Jet2 è stato probabilmente il lungo più deludente, visto che i cambiamenti di politica sui viaggi da parte del governo inglese hanno impattato negativamente.

Stellantis ha sofferto lo shortage globale di semiconduttori - ma i numeri recenti hanno confermato una crescita dei ricavi del 17%, con buone prospettive sui margini. La partnership con Foxconn e ulteriori sinergie sulla fusione, saranno ulteriormente supportive e la valutazione a 5x gli utili 2022 non riflette questi benefici, nonostante il rally del 15% di questo mese. Moncler è stato un sorprendente vincitore per noi, nonostante abbia registrato meno vendite di altri nomi del lusso. Per loro tutto l'upside deve ancora venire, in particolare dall'Asia. BNP ha rilasciato ancora buoni numeri sia sulla parte bancaria, wealth management, e insurance che crediamo valgano una valutazione maggiore di 0.7x sul book. GN Store Nord ha sofferto l'aggressivo sell-off nonostante i numeri, siamo usciti dalla posizione.

**Shorts** - Il miglior contributore del mese del book corto è stato Trainline, la piattaforma UK per l'acquisto dei biglietti del treno. Quando il governo ha preso il controllo delle ferrovie, per via della emergenza pandemica, il sentiment era che Trainline potesse essere parte della soluzione per consentire viaggi più flessibili per viaggiatori meno abituali. Ora che il governo possiede l'azienda che,

### ANDAMENTO DEL FONDO



abituamente pagava una commissione del 5% a Trainline, non ci appare strano che abbiano deciso di lanciare una app proprietaria per la vendita dei biglietti, così il titolo ha perso il 40%. Abbiamo fatto bene anche con il corto in Frontier Developments, anche se non ci aspettavamo che il loro ultimo gioco venisse lanciato con qualche difetto che ora dovranno sistemare, abbiamo sempre pensato che le loro previsioni sulla domanda fossero troppo ottimistiche. Il nostro corto più difficile è stato J Sainsbury, che continua ad essere particolarmente popolare con gli investitori che cercano stabilità degli utili con anche un po' di corporate action dovuta all'entrata dell'attivista ceco Daniel Kretinsky, che ha acquisito il 10% in Aprile.

In Europa, abbiamo avuto dei buoni corti come Secub e SoftwareONE. Il primo sta facendo fatica visto che la sicurezza per il tramite di guardie sta subendo la situazione covid, molti hanno dovuto trovare soluzioni di sorveglianza da remoto, e gli investitori gli richiedono maggiori investimenti tecnologici. SoftwareONE ha sofferto più dei competitors visto che è poco esposta verso il governo e ha sofferto dalla debolezza delle piccole imprese, continuiamo a credere che a 21x gli utili la valutazione sia piena se non c'è crescita. Infine Inditex è stato uno short con contributo negativo.

**Portfolio Activity** - abbiamo fatto dei cambiamenti significativi al portafoglio questo mese portando il peso di UK oltre il 60%. Vediamo UK come uno dei mercati più attraenti per una strategia long/short. Abbiamo quindi ridotto il peso del book europeo e ci siamo concentrati su un più ristretto numero di high conviction longs e shorts.

**Conclusion and Summary** - dopo una partenza difficile del mese dove abbiamo faticato a mostrare una buona protezione del capitale nelle oscillazioni di mercato, che sono state più marcate in Europa che in UK, il fondo ha fatto un buon recupero. La ripartenza è coincisa con il cambiamento del portafoglio. Crediamo che l'ambiente macro sarà supportivo per la strategia, e una maggiore volatilità non è necessariamente negativa per noi. Sappiamo che la performance YTD è deludente e perciò abbiamo fatto significativi cambiamenti. Vediamo molto più M&A nel mercato inglese e questo si unisce a previsioni macro più positive. In Europa, l'ambiente è più misurato e il posizionamento più crowded. Cercheremo di essere agili mentre entriamo in un mercato che pensiamo sarà meno direzionale.

### PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO
Rendimento annualizzato	0,98%
Rendimento ultimi 12 Mesi	-0,19%
Sharpe ratio (0,00%)	0,24
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.

Maggio 2021

## TRACK RECORD

	GEN	FEB	MAR	APR	MAG	GIU	LUG	AGO	SET	OTT	NOV	DIC	YTD
<b>2021</b>	-0,66%	1,43%	-1,79%	-0,15%	-0,60%								<b>-1,78%</b>
<b>2020</b>	-0,37%	0,35%	-0,28%	-0,16%	2,05%	0,68%	2,19%	0,05%	1,26%	0,29%	-3,12%	0,33%	<b>3,23%</b>

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	1,39%	4,52%

La standard deviation è calcolata utilizzando i dati mensili.

## ANALISI DEL PORTAFOGLIO

RENDIMENTO PARTE LUNGA	1,20%	RENDIMENTO PARTE CORTA	-1,60%
------------------------	-------	------------------------	--------

## ESPOSIZIONE PER CAPITALIZZAZIONE

Small	3,80%	Mid	13,20%	Large	24,80%
-------	-------	-----	--------	-------	--------

## ESPOSIZIONE PER PAESE DELTA-ADJUSTED

	LONG	SHORT	GROSS	NET
Austria	0,80%	0,00%	0,80%	0,80%
Europa	1,50%	-16,10%	17,50%	-14,60%
Francia	11,70%	-5,70%	17,50%	6,00%
Germania	4,00%	-3,10%	7,10%	0,90%
Irlanda	0,00%	-0,90%	0,90%	-0,90%
Italia	1,50%	0,00%	1,50%	1,50%
Olanda	3,50%	0,00%	3,50%	3,50%
Spagna	1,30%	-0,90%	2,20%	0,40%
Svezia	1,10%	-1,00%	2,10%	0,10%
Svizzera	5,40%	-1,00%	6,40%	4,40%
Regno Unito	36,90%	-36,20%	73,10%	0,70%
<b>TOTALE</b>	<b>67,77%</b>	<b>-65,02%</b>	<b>132,78%</b>	<b>2,75%</b>

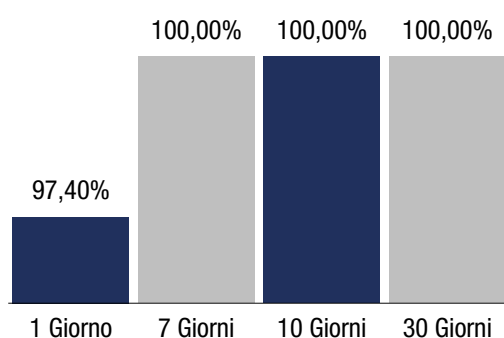
## EVOLUZIONE ESPOSIZIONI MENSILI DELTA ADJUSTED

2021	GEN	FEB	MAR	APR	MAG	GIU	LUG	AGO	SET	OTT	NOV	DIC
<b>Gross</b>	100,85%	104,00%	100,67%	103,24%	132,78%							
<b>Long</b>	50,80%	51,78%	51,88%	54,21%	67,77%							
<b>Short</b>	-50,05%	-52,22%	-48,79%	-49,03%	-65,02%							
<b>Net</b>	0,74%	-0,45%	3,09%	5,18%	2,75%							

## ESPOSIZIONE DELTA ADJUSTED PER SETTORE COME % DEL NAV

	LONG	SHORT	GROSS	NET
<b>Spesa discrezionale</b>	17,14%	-8,72%	25,87%	8,42%
<b>Industria</b>	16,75%	-4,22%	20,97%	12,54%
<b>Finanziari</b>	11,53%	-4,78%	16,31%	6,75%
<b>Tecnologia</b>	7,53%	-2,97%	10,50%	4,57%
<b>Beni Durevoli</b>	2,68%	-3,41%	6,08%	-0,73%
<b>Salute</b>	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
<b>Servizi di comunicazione</b>	3,27%	-2,91%	6,18%	0,36%
<b>Energia</b>	3,10%	0,00%	3,10%	3,10%
<b>Real Estate</b>	0,98%	-0,48%	1,46%	0,50%
<b>Utilities</b>	1,29%	-0,51%	1,80%	0,78%
<b>Materiali</b>	3,49%	-2,08%	5,57%	1,41%
<b>Index</b>	0,00%	-34,95%	34,95%	-34,95%
<b>TOTALE</b>	<b>67,77%</b>	<b>-65,02%</b>	<b>132,78%</b>	<b>2,75%</b>

## LIQUIDITÀ PORTAFOGLIO



## ESPOSIZIONE DELTA ADJUSTED PER STILE COME % DEL NAV

	CICLICO	GROWTH	VALUE	FINANZIARIO	INDEX	DIFENSIVO
<b>Net</b>	11,4%	15,5%	5,9%	11,1%	-38,0%	-3,1%
<b>Gross</b>	21,0%	29,7%	17,7%	12,5%	38,0%	13,9%
<b>Long</b>	16,2%	22,6%	11,8%	11,8%	0,0%	5,4%
<b>Short</b>	-4,8%	-7,1%	-5,9%	-0,7%	-38,0%	-8,5%

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

<b>Investimento minimo</b>	10.000 (R - D - DM2); 100.000 (I2)	<b>Investimento aggiuntivo</b>	10.000 (R); 1.000 (D - DM2); 50.000 (I2)
<b>Sottoscrizione</b>	Giornaliero (con 1 giorno di preavviso)	<b>Riscatto</b>	Giornaliero (con 1 giorno di preavviso)
<b>Commissioni di gestione</b>	2% (R); 1,70% (D); 1,50% (I2); 1% (DM2)	<b>Commissioni di performance</b>	20% (con HWM)

Maggio 2021

	DATA PARTENZA	ISIN CODE	NAV	BLOOMBERG
HI EUROPEAN MARKET NEUTRAL FUND CHF DM	02/12/2019	IE00BNCBCW70	99,40	HIPFCDM ID
HI EUROPEAN MARKET NEUTRAL FUND EUR R	19/11/2012	IE00B87XFT16	114,38	HIPFEUR ID
HI EUROPEAN MARKET NEUTRAL FUND USD R	21/11/2012	IE00B8G27P95	125,81	HIPFUSR ID
HI EUROPEAN MARKET NEUTRAL FUND CHF R	22/11/2012	IE00B8KYYZ07	109,66	HIPCHFR ID
HI EUROPEAN MARKET NEUTRAL FUND CHF DM2	26/06/2020	IE00BJMDBW81	98,54	EMNCDM2 ID
HI EUROPEAN MARKET NEUTRAL FUND EUR DM2	29/05/2020	IE00BJMDBT52	99,52	HIEFCDM ID
HI EUROPEAN MARKET NEUTRAL FUND USD DM2	26/06/2020	IE00BJMDBV74	100,12	EMUSDM2 ID
HI EUROPEAN MARKET NEUTRAL FUND EUR I	30/11/2012	IE00B8L13G46	117,57	HIPFEUI ID
HI EUROPEAN MARKET NEUTRAL FUND EUR DM	31/01/2020	IE00B83N7116	121,95	HIPFEDM ID
HI EUROPEAN MARKET NEUTRAL FUND USD DM	15/07/2014	IE00BNCBCX87	112,32	HIPFUDM ID
HI EUROPEAN MARKET NEUTRAL FUND EUR FOF	31/10/2012	IE00B7VTHS10	112,83	HIPFFOF ID
EUROPEAN MARKET NEUTRAL FUND CHF D	26/11/2020	IE00BJMDBS46	98,09	HIEMNCD 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 dovessero derivare dall'inosservanza di tale divieto.