



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 Novembre 2022

Novembre 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 30 nov 2022	€ 128,61
RENDIMENTO MENSILE	l nov 2022	-0,13%
RENDIMENTO DA INIZIO ANNO		1,45%
RENDIMENTO DALLA PARTENZA	l gen 2020	6,93%
CAPITALE IN GESTIONE	l nov 2022	€ 65.504.099,00

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

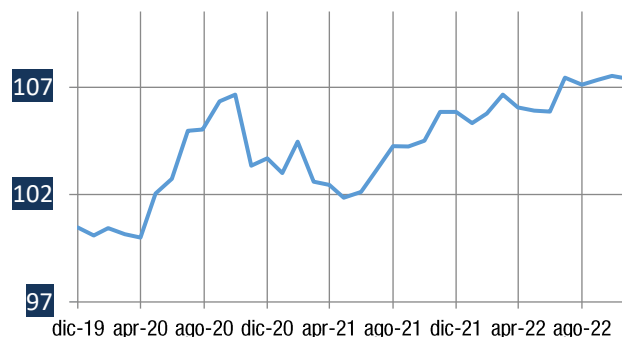
COMMENTO DEL MESE

Mercato & Commento del Portafoglio: Abbiamo notato che il mese scorso gli investitori si sono convinti della possibilità che i tassi di interesse avessero raggiunto il picco; ovviamente non ci aspettavamo la violenza del movimento per un 0.2% in meno su US CPI rispetto al consensus, che stava perfettamente nell'ordine di un errore di arrotondamento. Gli indici complessivamente sono saliti, ma abbiamo assistito ad un 'momentum crash' - i.e. con un feroce cambio di leadership tra i vincitori e i vinti dell'anno - che hanno determinato grosse oscillazioni nella P&L dei long/short. Negli ultimi mesi avevamo colto i segnali di 'overcrowding' in particolare in alcuni nomi corti e potremmo dire che abbiamo ancora sottovalutato l'impatto che se ne può avere. Anche se il nostro drawdown è stato accettabile, è stato per noi un forte reminder dell'importanza del risk management e del monitoring the fattori tecnici quando si lavora in ottica absolute return. Se non altro abbiamo fatto meglio dei precedenti episodi di forte rotazione come marzo 2020 e novembre 2020.

C'è stata una significativa dispersione tra i nostri titoli in portafoglio, ed è interessante notare che tra i 15 titoli che hanno fatto meglio nel mese, 14 sono corti. Questo ancora suggerisce come i flussi si siano mossi smontando delle posizioni precedenti - abbiamo misurato una riduzione nello short interest (SI) di circa il 20%, che è il movimento maggiore registrato negli ultimi tre anni del nostro monitor. Anche se i livelli sono tornati a quelli normali e il rischio di future rotazioni è ridotto - si potrebbe probabilmente dedurre il movimento dal prezzo dell'azione di un corto come THG - e prevedere un 're-gross' nel Q1.

Abbiamo avuto un mese molto attivo dal punto di vista delle nuove idee. In particolare, abbiamo guardato gli stocks retail, vista la devastazione

ANDAMENTO DEL FONDO



prezzata nei mesi precedenti; molti dei dati che seguiamo - traffico, ricerche, spesa - hanno continuato ad essere incredibilmente robuste, totalmente opposte rispetto alla situazione del consumatore nella GFC. Abbiamo rivisto le nostre assunzioni. Continuiamo a preferire Next come winner di lungo periodo ma abbiamo anche aggiunto Howden Joinery, e aggiunto una piccola posizione in uno degli stocks inglesi maggiormente shortato ASOS, che pensiamo potrebbe mostrare significativi e positivi cambiamenti con il nuovo CEO. Abbiamo incontrato Mr Ramos Calamonte in novembre; il CDA ha appena cambiato le metriche del proprio piano di incentivi di lungo termine, LTIP, legandolo al FCF, piuttosto che alla crescita delle vendite come era previsto dal predecessore. Abbiamo bilanciato queste posizioni con corti in Curry's, Kingfisher e Marks & Spencer che, detto in maniera semplicistica, sono business model in maggiore difficoltà anche se la domanda si normalizzerà nei loro mercati di riferimento.

Sopravvivere è stata la parola d'ordine nel mese di novembre, anche se avremmo voluto continuare nella nostra progressione positiva. Come nei negozi natalizi per bambini abbiamo assistito al 'santa rally' ma in anticipo quest'anno, con un rally veloce di circa il 15% in Europa e negli Stati Uniti viste le previsioni che il peggio dell'inflazione sia alle nostre spalle. Ci preoccupiamo di quanto si possa ancora salire senza la confidence sugli utili nel 2023, che di certo non avremo prima del secondo semestre. Crediamo che la strategia possa continuare a beneficiare dalle forti divergenze nell'outlook prezzata nei settori e quindi nei titoli.

PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO
Rendimento annualizzato	2,32%
Rendimento ultimi 12 Mesi	1,45%
Rendimento annuo composto ultimi 5 anni	ND
Sharpe ratio (0,00%)	0,68
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.

HI European Market Neutral Fund

Novembre 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%	-0,31%	0,21%	0,18%	-0,13%		1,45%
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	6,93%	3,47%

La standard deviation è calcolata utilizzando i dati mensili.

ANALISI DEL PORTAFOGLIO

RENDIMENTO PARTE LUNGA	4,57%	RENDIMENTO PARTE CORTA	-4,54%	FX OVERLAY	-0,05%
------------------------	-------	------------------------	--------	------------	--------

ESPOSIZIONE PER CAPITALIZZAZIONE

Small	-6,15%	Mid	11,32%	Large	0,69%
-------	--------	-----	--------	-------	-------

ESPOSIZIONE PER PAESE DELTA-ADJUSTED

	LONG	SHORT	GROSS	NET
Germania	0,00%	-0,95%	0,95%	-0,95%
Irlanda	0,00%	-1,20%	1,20%	-1,20%
Olanda	1,73%	-0,66%	2,39%	1,07%
Regno Unito	47,82%	-43,67%	91,49%	4,16%
Svizzera	1,77%	0,00%	1,77%	1,77%
TOTALE	51,32%	-46,47%	97,79%	4,86%

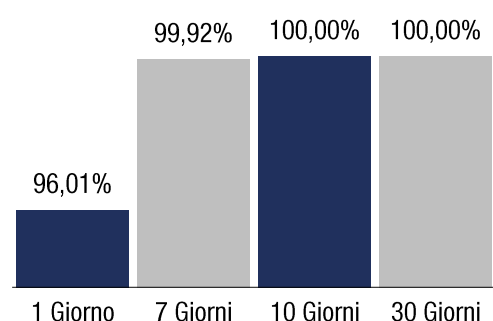
EVOLUZIONE ESPOSIZIONI MENSILI DELTA ADJUSTED

2022	GEN	FEB	MAR	APR	MAG	GIU	LUG	AGO	SET	OTT	NOV	DIC
Gross	135,01%	130,59%	149,80%	157,36%	151,61%	132,43%	139,39%	91,90%	94,05%	100,08%	97,79%	
Long	64,52%	63,23%	72,14%	75,43%	76,48%	65,28%	72,57%	45,63%	51,25%	50,50%	51,32%	
Short	-70,49%	-67,36%	-77,65%	-81,93%	-75,13%	-67,15%	-66,83%	-46,26%	-42,81%	-49,59%	-46,47%	
Net	-5,97%	-4,12%	-5,51%	-6,50%	1,35%	-1,87%	5,74%	-0,63%	8,44%	0,91%	4,86%	

ESPOSIZIONE DELTA ADJUSTED PER SETTORE COME % DEL NAV

	LONG	SHORT	GROSS	NET
Servizi di comunicazione	2,90%	-4,12%	7,03%	-1,22%
Spesa discrezionale	12,11%	-9,27%	21,38%	2,84%
Beni Durevoli	0,83%	-2,42%	3,25%	-1,60%
Energia	1,73%	0,00%	1,73%	1,73%
Finanziari	11,57%	-4,43%	16,00%	7,14%
Salute	0,00%	-0,45%	0,45%	-0,45%
Industria	10,65%	-9,53%	20,18%	1,12%
Tecnologia	4,00%	-3,48%	7,49%	0,52%
Materiali	0,94%	-2,47%	3,42%	-1,53%
Real Estate	0,00%	-3,04%	3,04%	-3,04%
Utilities	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Index	6,59%	-7,23%	13,83%	-0,64%
TOTALE	51,32%	-46,47%	97,79%	4,86%

LIQUIDITÀ PORTAFOGLIO



ESPOSIZIONE DELTA ADJUSTED PER STILE COME % DEL NAV

	CICLICO	GROWTH	VALUE	FINANZIARIO	INDEX	DIFENSIVI
Net	2,70%	-0,30%	-3,60%	6,90%	-0,60%	-0,30%
Gross	27,00%	17,20%	13,70%	16,20%	13,80%	9,84%
Long	14,90%	8,50%	5,10%	11,60%	6,60%	4,77%
Short	-12,10%	-8,80%	-8,60%	-4,60%	-7,20%	-5,07%

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

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

Novembre 2022

	DATA PARTENZA	ISIN CODE	NAV	BLOOMBERG
HI EUROPEAN MARKET NEUTRAL FUND CHF DM	02/12/2019	IE00BNCBCW70	103,42	HIPFCDM ID
HI EUROPEAN MARKET NEUTRAL FUND CHF D	26/11/2020	IE00BJMDBS46	101,05	HIEMNCD ID
HI EUROPEAN MARKET NEUTRAL FUND EUR I2	26/10/2022	IE00BJMDBX98	99,96	HIEMNED ID
HI EUROPEAN MARKET NEUTRAL FUND EUR R	19/11/2012	IE00B87XFT16	118,82	HIPFEUR ID
HI EUROPEAN MARKET NEUTRAL FUND USD R	21/11/2012	IE00B8G27P95	132,88	HIPFUSR ID
HI EUROPEAN MARKET NEUTRAL FUND CHF R	22/11/2012	IE00B8KYYZ07	113,21	HIPCHFR ID
HI EUROPEAN MARKET NEUTRAL FUND CHF DM2	26/06/2020	IE00BJMDBW81	102,88	EMNCDM2 ID
HI EUROPEAN MARKET NEUTRAL FUND EUR DM2	29/05/2020	IE00BJMDBT52	104,17	HIEFCDM ID
HI EUROPEAN MARKET NEUTRAL FUND USD DM2	26/06/2020	IE00BJMDBV74	106,04	EMUSDM2 ID
HI EUROPEAN MARKET NEUTRAL FUND EUR I	30/11/2012	IE00B8L13G46	123,05	HIPFEUI ID
HI EUROPEAN MARKET NEUTRAL FUND EUR DM	31/01/2020	IE00B83N7116	128,61	HIPFEDM ID
HI EUROPEAN MARKET NEUTRAL FUND EUR FOF	31/10/2012	IE00B7VTHS10	117,21	HIPFFOF 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.

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.