



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 Ottobre 2022

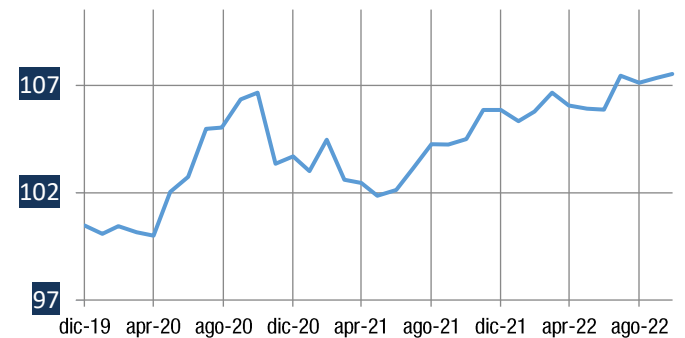
POLITICA DI INVESTIMENTO

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 28 ott 2022	€ 128,78
RENDIMENTO MENSILE	l ott 2022	0,18%
RENDIMENTO DA INIZIO ANNO		1,59%
RENDIMENTO DALLA PARTENZA	l gen 2020	7,07%
CAPITALE IN GESTIONE	l ott 2022	€ 64.542.186,00

ANDAMENTO DEL FONDO



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

COMMENTO DEL MESE

Mercato & Commento del Portafoglio: Abbiamo assistito a un chiaro spostamento verso gli asset più rischiosi durante l'ultima fase per l'aggiudicazione delle poltrone parlamentari. Sebbene il fatto che un paese del G7 abbia un Primo Ministro leggermente più capace sia probabilmente una notizia positiva a livello globale, riteniamo che sia in atto un trend più ampio. Negli ultimi nove mesi il dibattito principale sui mercati è stato quello sull'inflazione e l'ultimo rapporto sul CPI US, "l'unico dato che conta", ci è stato detto, non ha di certo cambiato la narrativa dei tassi d'interesse a senso unico. Tuttavia, la reazione immediata con rendimenti in salita e azioni in discesa è stata di breve durata. Sembra che il rapido raffreddamento dell'inflazione sulle materie prime, che storicamente precede di qualche mese quella dei servizi, e l'incredibile capacità dei mercati di fare ciò che meno ci aspettiamo, abbiano di fatto innescato un rally incisivo. Il movimento del 3% dell'indice nasconde certamente un'inversione pro-rischio, molto più forte. La regola è stata semplicemente: "tutto quanto era sceso di più è salito di più". Abbiamo discusso in precedenza della maggiore trasparenza da parte di FCA circa le informazioni sulle posizioni corte nel mercato, che riteniamo uno sviluppo significativo. Da un po' di tempo a questa parte si è avuta la sensazione che lo shorting fosse diventato un po' troppo affollato, e infatti l'inversione di tendenza di ottobre ha significato che in media i titoli più shortati salissero dell'11,4% (l'indice FTSE All-Share è salito del 4,4%). Parallelamente, abbiamo osservato che i lunghi di maggior consenso (banche, petroliferi, beni di prima necessità) hanno faticato a guadagnare; tutto sommato, si tratta di un forte de-grossing che come spesso accade accompagna ogni forte turning point di natura macro, sia esso positivo o negativo. Sebbene queste fasi siano ancora generalmente negative per noi, in quanto vi è una certa comunanza di idee nel mercato, siamo riusciti a proteggere il capitale. Siamo stati disciplinati nel non posizionarci sugli short più affollati, e ci siamo sforzati di trovare alcune delle idee contrarian più difficili all'interno dei cicli per bilanciarci durante una ripresa. In linea con quanto detto sopra, la nostra lista di detrattori per il mese di ottobre annovera gli short a DELTA più elevato e con i più elevati short

interest, come Carnival, TUI, Jupiter, Currys e Sainsbury's, che rappresentano circa 100 pb di performance negativa, solo parzialmente bilanciati da analoghi contributori long positivi - Jet2, Dunelm, Whitbread e Greggs. I reporting societari sono stati generalmente solidi per le nostre posizioni chiave, anche se notiamo un tono decisamente più debole nel complesso. Inoltre, siamo solo all'inizio del ciclo di downgrade e può essere avventato possedere titoli con previsioni positive, anche se otticamente cheap. Questo mese ci siamo lasciati sfuggire Bytes Technology, i cui dati sottostanti erano discreti, ma il flusso di cassa era molto più debole per un cambio di attitudine dei loro clienti, con un calo delle azioni di quasi il 20%. Sebbene questo fenomeno possa, e in gran parte debba, essere spiegato con alcune specificità aziendali e di prodotto, ci ricorda che anche i modelli aziendali più solidi possono essere messi in difficoltà dal cambiamento del comportamento dei clienti in tempi difficili. E se a questo si aggiunge una base di investitori anormalmente sensibile, si ottengono periodi di rendicontazione particolarmente difficili.

Un nuovo strumento che abbiamo sviluppato questo mese è il nostro "Bid Basket". Si tratta di un gruppo di 15 titoli britannici, tipicamente con ricavi difensivi o denominati in dollari, che riteniamo siano probabili obiettivi di M&A. Ne avevamo già inseriti alcuni con posizioni di 20-30 punti base come singoli titoli, ma ora li abbiamo aggregati in una voce corrispondente al 5% del NAV. Questa è una allocazione che rivedremo regolarmente. In ottobre l'M&A basket ha apportato un utile contributo positivo, rendendo il fondo più resistente a un calo del momentum. Il mese scorso abbiamo parlato di una mentalità leggermente cambiata, in cui il tipico short "sfiduciato, con leva finanziaria e downgrade" è diventato troppo affollato e il downside più attenuato. Continuiamo a cercare di astenerci il più possibile dalle idee più binarie - forse anche da interi settori - e ci costringiamo a cercare narrazioni specifiche per i titoli. Stiamo facendo buoni progressi e un segno che la nostra fucina di idee è piena come non mai, è il fatto che la nostra esposizione agli indici si sta avvicinando di nuovo ai minimi.

PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO
Rendimento annualizzato	2,44%
Rendimento ultimi 12 Mesi	2,91%
Sharpe ratio (0,00%)	0,70
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

Ottobre 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%			1,59%
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	7,07%	3,51%

La standard deviation è calcolata utilizzando i dati mensili.

ANALISI DEL PORTAFOGLIO

RENDIMENTO PARTE LUNGA	2,81%	RENDIMENTO PARTE CORTA	-2,38%	FX OVERLAY	-0,33%
------------------------	-------	------------------------	--------	------------	--------

ESPOSIZIONE PER CAPITALIZZAZIONE

Small	-1,83%	Mid	0,55%	Large	5,16%
-------	--------	-----	-------	-------	-------

ESPOSIZIONE PER PAESE DELTA-ADJUSTED

	LONG	SHORT	GROSS	NET
Germania	0,00%	-0,83%	0,83%	-0,83%
Olanda	1,26%	-0,52%	1,77%	0,74%
Regno Unito	47,28%	-48,24%	95,52%	-0,96%
Svizzera	1,96%	0,00%	1,96%	1,96%
TOTALE	50,50%	-49,59%	100,08%	0,91%

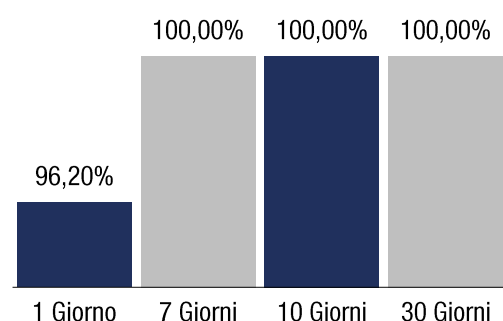
EVOLUZIONE ESPOSIZIONI MENSILI DELTA ADJUSTED

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%		
Long	64,52%	63,23%	72,14%	75,43%	76,48%	65,28%	72,57%	45,63%	51,25%	50,50%		
Short	-70,49%	-67,36%	-77,65%	-81,93%	-75,13%	-67,15%	-66,83%	-46,26%	-42,81%	-49,59%		
Net	-5,97%	-4,12%	-5,51%	-6,50%	1,35%	-1,87%	5,74%	-0,63%	8,44%	0,91%		

ESPOSIZIONE DELTA ADJUSTED PER SETTORE COME % DEL NAV

	LONG	SHORT	GROSS	NET
Servizi di comunicazione	1,95%	-2,95%	4,90%	-1,00%
Spesa discrezionale	11,31%	-11,04%	22,34%	0,27%
Beni Durevoli	1,82%	-4,03%	5,85%	-2,21%
Energia	2,64%	0,00%	2,64%	2,64%
Finanziari	9,87%	-3,43%	13,30%	6,45%
Salute	0,00%	-0,55%	0,55%	-0,55%
Industria	10,79%	-7,97%	18,76%	2,82%
Tecnologia	3,91%	-4,89%	8,80%	-0,98%
Materiali	1,24%	-2,05%	3,29%	-0,81%
Real Estate	0,00%	-2,46%	2,46%	-2,46%
Utilities	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Index	6,96%	-10,22%	17,18%	-3,26%
TOTALE	50,50%	-49,59%	100,08%	0,91%

LIQUIDITÀ PORTAFOGLIO



ESPOSIZIONE DELTA ADJUSTED PER STILE COME % DEL NAV

	CICLICO	GROWTH	VALUE	FINANZIARIO	INDEX	DIFEVSIVO
Net	3,20%	2,10%	-4,00%	6,40%	-3,30%	-3,60%
Gross	28,80%	13,40%	14,70%	13,30%	17,20%	12,70%
Long	16,00%	7,80%	5,30%	9,90%	7,00%	4,60%
Short	-12,80%	-5,70%	-9,40%	-3,40%	-10,20%	-8,20%

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)

Ottobre 2022

	DATA PARTENZA	ISIN CODE	NAV	BLOOMBERG
HI EUROPEAN MARKET NEUTRAL FUND CHF DM	02/12/2019	IE00BNCBCW70	103,61	HIPFCDM ID
HI EUROPEAN MARKET NEUTRAL FUND CHF D	26/11/2020	IE00BJMDBS46	101,31	HIEMNCD ID
HI EUROPEAN MARKET NEUTRAL FUND EUR R	19/11/2012	IE00B87XFT16	119,08	HIPFEUR ID
HI EUROPEAN MARKET NEUTRAL FUND USD R	21/11/2012	IE00B8G27P95	132,94	HIPFUSR ID
HI EUROPEAN MARKET NEUTRAL FUND CHF R	22/11/2012	IE00B8KYYZ07	113,58	HIPCHFR ID
HI EUROPEAN MARKET NEUTRAL FUND CHF DM2	26/06/2020	IE00BJMDBW81	103,07	EMNCDM2 ID
HI EUROPEAN MARKET NEUTRAL FUND EUR DM2	29/05/2020	IE00BJMDBT52	104,28	HIEFCDM ID
HI EUROPEAN MARKET NEUTRAL FUND USD DM2	26/06/2020	IE00BJMDBV74	106,00	EMUSDM2 ID
HI EUROPEAN MARKET NEUTRAL FUND EUR I	30/11/2012	IE00B8L13G46	123,27	HIPFEUI ID
HI EUROPEAN MARKET NEUTRAL FUND EUR DM	31/01/2020	IE00B83N7116	128,78	HIPFEDM ID
HI EUROPEAN MARKET NEUTRAL FUND EUR I2	26/10/2022	IE00BJMDBX98	100,11	HIEMNED ID
HI EUROPEAN MARKET NEUTRAL FUND EUR FOF	31/10/2012	IE00B7VTHS10	117,47	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.