



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 Settembre 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 30 set 2021 | € 124,82 |
| RENDIMENTO MENSILE | I set 2021 | -0,02% |
| RENDIMENTO DA INIZIO ANNO | | 0,53% |
| RENDIMENTO DALLA PARTENZA | I gen 2020 | 3,77% |
| CAPITALE IN GESTIONE | I set 2021 | € 67.228.310,00 |

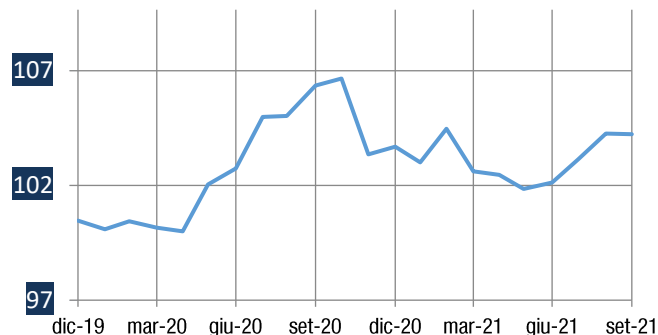
I dati si riferiscono alla classe HI European Market Neutral Fund EUR DM

COMMENTO DEL MESE

Settembre e Ottobre sono spesso mesi deboli guardando semplicemente alla stagionalità, come verificato in questi giorni. Le paure legate alla debacle di Evergrande in Cina, oppure al possibile US government shut down, ai tassi decennali in salita causa inizio del tapering, insieme ai possibili profit warnings aziendali, derivanti dalle problematiche a livello globale delle filiere produttive, sono stati i principali catalyst per il ritracciamento del mercato. La transizione ad un periodo di più alta inflazione, e tassi in salita può rappresentare l'inizio di nuove sfide per i mercati europei. Detto questo l'EuroStoxx 600 offre un rendimento di 360bps che è ancora molto attraente a meno di un forte shock di mercato. Rivolgiamo particolare attenzione a quei retailers che possono navigare la situazione attuale, considerate le sfide produttive lato domanda. Next e Dunelm hanno entrambi sovraperformato il mese scorso con ulteriori upgrade attesi, ci aspettiamo lo stesso anche per altri nomi come Watches of Switzerland e Pets At Home, al momento del loro reporting, anche se il mercato non ne ha tenuto conto nel mese di settembre.

Europe ex-UK Stock Summary – a livello di portafoglio abbiamo preso profitto in qualche nome particolarmente caro, il che però non ci ha protetto dall'aver un mese difficile. Siamo entrati nel mese con un portafoglio bilanciato tra Quality e Value ma il posizionamento in alcuni dei nostri nomi lunghi ci ha chiaramente impattato come Teleperformance, Adyen o ASML, tre titoli su cui abbiamo tagliato a inizio settembre ma che vogliamo in parte mantenere visto che offro un posizionamento unico nei loro rispettivi mercati, un forte potere nella gestione dei prezzi e una certa immunità rispetto alla filiera produttiva. Vivendi ci ha chiaramente aiutato questo mese visto lo spinoff di Universal Music Group che ha cristallizzato una performance del 15% overnight. Abbiamo aggiunto alla nostra posizione lunga UMG, dopo la divisione, data l'unicità di questo asset. Abbiamo anche aggiunto alla nostra posizione in TotalEnergies, visto che hanno confermato, al loro capital market day, i pilastri che guideranno la loro transizione low-carbon con maggiori rendimenti aziendali (ROE > 12% nello scenario di \$50/bbl entro FY25), cash flow in aumento e capex sotto controllo, con i crescenti prezzi per oil e gas. Questa società ha dimezzato il suo Capex da \$30bn nel FY16 a \$15b, di cui \$3bn sono spesi in politiche green. E' possibile che riescano a realizzare \$10bn di EBITDA da rinnovabili entro il 2030, che potrebbe valere la maggior parte della market cap attuale. Nella parte corta, questo mese abbiamo

ANDAMENTO DEL FONDO



beneficiario di Alstom, che crediamo stia fronteggiando delle problematiche strutturali post acquisizione di Bombardier Transport (BT). Se aggiustiamo per il write-down degli attivi e delle passività, BT non ha fatto EBIT pre-deal; gli analisti hanno, secondo noi, sovrastimato la potenziale progressione dei margini per Alstom. Software One ha restituito il 25% questo mese visto che lo short-squeeze post annuncio di margini deboli per il 2Q, è stato completamente dimenticato. Abbiamo anche coperto Amadeus visto che non troviamo ulteriore downside, a queste valutazioni, considerata la ripresa dei viaggi. Abbiamo iniziato una posizione lunga in Airbus, una società che ora è pronta a generare significativi free cash flow con il nuovo A320 Neo dimenticando gli errori del passato (come l'A380). Il tasso di produzione continua a battere le attese.

UK Stock Summary – Questo mese abbiamo avuto un brutto risultato da Alphawave IP, avevamo incontrato l'azienda e stavamo costruendo la posizione prima che FT Alphaville pubblicasse una storia, negata fortemente dall'azienda, che ha fatto scendere verticalmente il prezzo. Posto sbagliato al momento sbagliato, fortunatamente la size della posizione era contenuta. Altrove le azioni di una delle nostre esposizioni value mid cap, Royal Mail Group, hanno anch'esse subito l'impatto del downgrade da parte di un analista. Crediamo che la posizione offra ancora un maggior valore dopo il selloff. Il catalyst per realizzare il valore dovrebbe essere la pubblicazione di guidance realistiche per il prossimo anno e che gli acquisti da parte del fondo attivista, Kretinsky, proseguano. Crediamo che ci debba essere spazio in portafoglio per alcune posizioni contrarian. Abbiamo recentemente aggiunto un nuovo corto in 'www.s'– che fa parte di The Hut Group, un market leader globale nel retail sia in prodotti alimentari con myprotein.com e anche sulla parte beauty con lookfantastic.com. A parte una quotazione con un ottimo timing, sono due buoni business con solidi anche se bassi margini, crediamo abbiano multipli troppo elevati.

Conclusion – Questo è stato un mese difficile in un mercato difficile e anche se il risultato finale è stato rispettabile non è stato molto piacevole visto che siamo saliti per poi rimangiarci una buona fetta di recupero. Il cambiamento nella situazione macro crea però un nuovo range di opportunità per il fondo e rimaniamo confident che nel tempo il nostro approccio bilanciato in termini di stile, fattori e industrie sia il modo migliore per fare rendimenti consistenti.

PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

| | FONDO |
|---------------------------|------------------|
| Rendimento annualizzato | 2,14% |
| Rendimento ultimi 12 Mesi | -1,99% |
| Sharpe ratio (0,00%) | 0,53 |
| 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.

TRACK RECORD

| | GEN | FEB | MAR | APR | MAG | GIU | LUG | AGO | SET | OTT | NOV | DIC | YTD |
|------|--------|-------|--------|--------|--------|-------|-------|-------|--------|-------|--------|-------|--------------|
| 2021 | -0,66% | 1,43% | -1,79% | -0,15% | -0,60% | 0,26% | 1,00% | 1,10% | -0,02% | | | | 0,53% |
| 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 | 3,77% | 4,17% |

La standard deviation è calcolata utilizzando i dati mensili.

ANALISI DEL PORTAFOGLIO

| | | | |
|------------------------|--------|------------------------|-------|
| RENDIMENTO PARTE LUNGA | -3,00% | RENDIMENTO PARTE CORTA | 3,03% |
|------------------------|--------|------------------------|-------|

ESPOSIZIONE PER CAPITALIZZAZIONE

| | | | | | |
|-------|-------|-----|--------|-------|--------|
| Small | 4,20% | Mid | 14,50% | Large | 24,80% |
|-------|-------|-----|--------|-------|--------|

ESPOSIZIONE PER PAESE DELTA-ADJUSTED

| | LONG | SHORT | GROSS | NET |
|---------------|---------------|----------------|----------------|---------------|
| Austria | 0,80% | 0,00% | 0,80% | 0,80% |
| Belgio | 0,80% | 0,00% | 0,80% | 0,80% |
| Europa | 0,00% | -19,10% | 19,10% | -19,10% |
| Francia | 14,60% | -8,00% | 22,60% | 6,60% |
| Germania | 5,00% | -3,40% | 8,40% | 1,60% |
| Italia | 0,70% | 0,00% | 0,70% | 0,70% |
| Olanda | 5,50% | 0,00% | 5,50% | 5,50% |
| Regno Unito | 41,60% | -42,70% | 84,20% | -1,10% |
| Svezia | 1,23% | -0,90% | 2,13% | 0,33% |
| Svizzera | 4,10% | -0,70% | 4,80% | 3,40% |
| TOTALE | 74,27% | -74,81% | 149,08% | -0,54% |

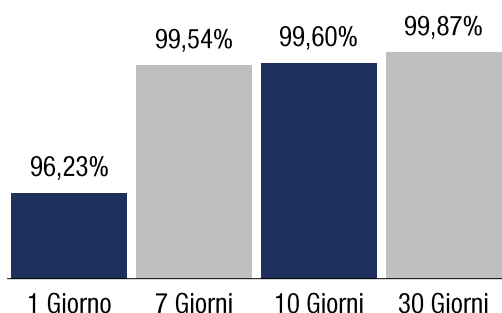
EVOLUZIONE ESPOSIZIONI MENSILI DELTA ADJUSTED

| 2021 | GEN | FEB | MAR | APR | MAG | GIU | LUG | AGO | SET | OTT | NOV | DIC |
|--------------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|-----|-----|-----|
| Gross | 100,85% | 104,00% | 100,67% | 103,24% | 132,78% | 142,08% | 150,18% | 151,81% | 149,08% | | | |
| Long | 50,80% | 51,78% | 51,88% | 54,21% | 67,77% | 74,49% | 77,47% | 78,01% | 74,27% | | | |
| Short | -50,05% | -52,22% | -48,79% | -49,03% | -65,02% | -67,58% | -72,71% | -73,80% | -74,81% | | | |
| Net | 0,74% | -0,45% | 3,09% | 5,18% | 2,75% | 6,91% | 4,75% | 4,21% | -0,54% | | | |

ESPOSIZIONE DELTA ADJUSTED PER SETTORE COME % DEL NAV

| | LONG | SHORT | GROSS | NET |
|---------------------------------|---------------|----------------|----------------|---------------|
| Industria | 20,13% | -6,58% | 26,70% | 13,55% |
| Spesa discrezionale | 18,75% | -10,55% | 29,30% | 8,20% |
| Tecnologia | 9,19% | -3,62% | 12,82% | 5,57% |
| Servizi di comunicazione | 7,00% | -2,38% | 9,37% | 4,62% |
| Materiali | 6,14% | -2,17% | 8,30% | 3,97% |
| Finanziari | 5,68% | -7,66% | 13,35% | -1,98% |
| Beni Durevoli | 2,39% | -1,99% | 4,37% | 0,40% |
| Real Estate | 1,86% | 0,00% | 1,86% | 1,86% |
| Energia | 1,86% | 0,00% | 1,86% | 1,86% |
| Salute | 1,28% | 0,00% | 1,28% | 1,28% |
| Index | 0,00% | -39,87% | 39,87% | -39,87% |
| TOTALE | 74,27% | -74,81% | 149,08% | -0,54% |

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 |
|--------------|---------|--------|--------|-------------|---------|-----------|
| Net | 14,86% | 16,05% | 4,85% | 3,11% | -42,89% | 3,48% |
| Gross | 29,22% | 33,18% | 13,84% | 10,37% | 42,89% | 19,58% |
| Long | 22,04% | 24,62% | 9,34% | 6,74% | 0,00% | 11,53% |
| Short | -7,18% | -8,57% | -4,50% | -3,63% | -42,89% | -8,05% |

| | |
|--------------------------------|---|
| 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) |

Settembre 2021

| | DATA PARTENZA | ISIN CODE | NAV | BLOOMBERG |
|---|---------------|--------------|--------|------------|
| HI EUROPEAN MARKET NEUTRAL FUND CHF DM | 02/12/2019 | IE00BNCBCW70 | 101,41 | HIPFCDM ID |
| HI EUROPEAN MARKET NEUTRAL FUND CHF D | 26/11/2020 | IE00BJMDBS46 | 99,98 | HIEMNCD ID |
| HI EUROPEAN MARKET NEUTRAL FUND EUR R | 19/11/2012 | IE00B87XFT16 | 116,68 | HIPFEUR ID |
| HI EUROPEAN MARKET NEUTRAL FUND USD R | 21/11/2012 | IE00B8G27P95 | 128,60 | HIPFUSR ID |
| HI EUROPEAN MARKET NEUTRAL FUND CHF R | 22/11/2012 | IE00B8KYYZ07 | 111,77 | HIPCHFR ID |
| HI EUROPEAN MARKET NEUTRAL FUND CHF DM2 | 26/06/2020 | IE00BJMDBW81 | 100,78 | EMNCDM2 ID |
| HI EUROPEAN MARKET NEUTRAL FUND EUR DM2 | 29/05/2020 | IE00BJMDBT52 | 101,70 | HIEFCDM ID |
| HI EUROPEAN MARKET NEUTRAL FUND USD DM2 | 26/06/2020 | IE00BJMDBV74 | 102,36 | EMUSD2 ID |
| HI EUROPEAN MARKET NEUTRAL FUND EUR I | 30/11/2012 | IE00B8L13G46 | 120,13 | HIPFEUI ID |
| HI EUROPEAN MARKET NEUTRAL FUND EUR DM | 31/01/2020 | IE00B83N7116 | 124,82 | HIPFEDM ID |
| HI EUROPEAN MARKET NEUTRAL FUND USD DM | 15/07/2014 | IE00BNCBCX87 | 115,25 | HIPFUDM ID |
| HI EUROPEAN MARKET NEUTRAL FUND EUR FOF | 31/10/2012 | IE00B7VTHS10 | 115,09 | HIPFFOF ID |

Prima dell'adesione e per maggiori informazioni leggere il Prospetto a disposizione sul sito 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.