



## 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 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 set 2022 | € 128,55        |
| RENDIMENTO MENSILE        | l set 2022    | 0,21%           |
| RENDIMENTO DA INIZIO ANNO |               | 1,40%           |
| RENDIMENTO DALLA PARTENZA | l gen 2020    | 6,88%           |
| CAPITALE IN GESTIONE      | l set 2022    | € 61.493.694,00 |

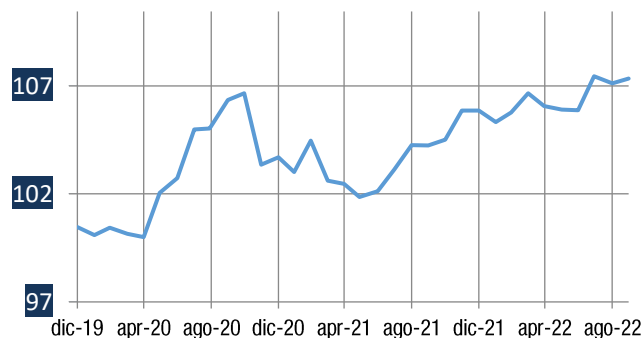
I dati si riferiscono alla classe HI European Market Neutral Fund EUR DM

## COMMENTO DEL MESE

**Mercato & Commento del Portafoglio:** È stato un mese strano per il Regno Unito. Abbiamo perso il nostro monarca, Sua Maestà la Regina, abbiamo cambiato Primo Ministro e poi le cose si sono messe male. Il "mini bilancio" è sembrato confondere gli economisti, per non parlare degli elettori: apparentemente utile per le aziende britanniche, ma con tempistiche e obiettivi sconcertanti. Il tracollo della sterlina fino a 1,03 ha risollevato le preoccupazioni sull'inflazione e, insieme all'aumento dei tassi, ha alimentato sui giornali le voci di mutui al 6% e di un calo dei prezzi delle case del 20%. Per citare un Jeremy Clarkson un po' smarrito sul Times, "In questo momento l'elenco delle cose che preoccupano questo Paese è più lungo che in qualsiasi altro momento della mia vita" e, sebbene non sia noto per la sua imparzialità o per le sue opinioni economiche, potremmo concordare sul fatto che, anche a fronte di un triennio zeppo di notizie negative, il mese di settembre è sembrato eccezionalmente drastico. Ci chiediamo se il crescendo di preoccupazioni non possa diventare molto più forte - e questo sarebbe già di per sé un motivo di ottimismo. Ma per quanto riguarda questo fondo, esso rimane isolato dalle significative oscillazioni dei mercati determinate da questi e altri fattori macro.

Alla luce di un paragrafo di apertura così cupo, probabilmente non sorprende che la maggior parte dei prezzi delle azioni britanniche sia sceso a settembre. Solo 25 titoli del FTSE 350 sono saliti nel corso del mese e, fortunatamente, ne abbiamo avuti 7 nel portafoglio lungo: Dunelm e Bytes Technology Group che hanno annunciato una solida serie di risultati e Lancashire, Glencore, Spirent, Experian e Network International che hanno beneficiato del loro status di società che guadagnano in dollari. Abbiamo avuto solo due titoli short che sono saliti - WPP e Pearson - e quindi, a conti fatti, un quadro di riferimento molto sano. L'unico inconveniente è stato che alcuni dei nostri long più grandi, in particolare nei titoli finanziari come Intermediate Capital, One Savings Bank e NatWest, hanno registrato cali significativi, in quanto l'attenzione degli investitori si è concentrata sui bilanci, sulla solvibilità e, in ultima analisi, sul rischio che le cose peggiorino. Dopo un po' di lavoro da parte del team, abbiamo rinnovato la fiducia nel fatto che il calo dei prezzi delle case non dovrebbe rappresentare una

## ANDAMENTO DEL FONDO



minaccia significativa di impairment, dato che i valori medi di LTV sono in prospettiva storica più contenuti, inoltre i nostri titoli sono ben capitalizzati. Tuttavia, siamo ben consci dell'imprevedibilità delle politiche governative e del loro effetto sulla struttura dei margini perciò siamo più prudenti.

Questo mese abbiamo avuto diversi short che ci sono stati molto utili, soprattutto perché le nostre ricerche recenti si sono orientate verso le società con maggiore esposizione alla leva. Ad esempio, 888, dove il debito a tasso variabile rappresenta un ulteriore problema, insieme a un consumatore più attento alle spese. Anche la nostra piccola posizione corta vs gli Housebuilders è stata utile, sebbene al momento rimane difficile valutare quale sarà l'impatto completo sui margini e sui NAV durante della svalutazione. Anche alcuni dei nostri pairs hanno funzionato bene, come ad esempio Vesuvius che ha guadagnato circa il 20% contro Melrose. Nonostante TUI sia scesa del 10% nell'ultima giornata, questo mese è stato un pareggio contro Jet2 - un risultato un po' strano viste le implicazioni molto diverse dei tassi elevati sui loro bilanci. Non c'è dubbio che anche l'elevato short interest gioca un ruolo. Rimaniamo fedeli a questa posizione che è una delle nostre idee relative value più forti, essendo in portafoglio da quasi 3 anni e con un rendimento relativo del 185%.

Concludiamo il mese con una mentalità leggermente diversa da quella di partenza. Negli ultimi 12 mesi è stato più facile trovare posizioni short che long e, anche quando il mercato è sceso, il portafoglio di idee short ha continuato a crescere. La situazione è cambiata nell'ultima settimana o giù di lì: molti titoli quotano almeno una recessione "normale", e molti quotano una recessione grave. Distinguiamo tra le aziende che si basano sulla spesa dei clienti e quelle che storicamente si basano sui prezzi elevati degli attivi, per le quali le prospettive sono molto meno chiare. Inoltre, l'effetto di una significativa riduzione delle scorte industriali si farà sentire pienamente nei settori a ciclo più lungo. Complessivamente, però, un insieme più equilibrato di opportunità ci dà la possibilità di trovare buone posizioni relative value per mantenere la performance del fondo, in particolare quando cominceremo a vedere i veri effetti del rallentamento nei reporting delle aziende.

## PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

|                           | FONDO            |
|---------------------------|------------------|
| Rendimento annualizzato   | 2,45%            |
| Rendimento ultimi 12 Mesi | 2,99%            |
| 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.

## TRACK RECORD

|             | GEN    | FEB   | MAR    | APR    | MAG    | GIU    | LUG   | AGO    | SET    | OTT   | NOV    | DIC   | YTD          |
|-------------|--------|-------|--------|--------|--------|--------|-------|--------|--------|-------|--------|-------|--------------|
| <b>2022</b> | -0,50% | 0,43% | 0,84%  | -0,56% | -0,15% | -0,04% | 1,50% | -0,31% | 0,21%  |       |        |       | <b>1,40%</b> |
| <b>2021</b> | -0,66% | 1,43% | -1,79% | -0,15% | -0,60% | 0,26%  | 1,00% | 1,10%  | -0,02% | 0,26% | 1,30%  | 0,00% | <b>2,10%</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 | 6,88%       | 3,57%              |

La standard deviation è calcolata utilizzando i dati mensili.

## ANALISI DEL PORTAFOGLIO

|                        |        |                        |       |            |        |
|------------------------|--------|------------------------|-------|------------|--------|
| RENDIMENTO PARTE LUNGA | -4,12% | RENDIMENTO PARTE CORTA | 4,95% | FX OVERLAY | -0,46% |
|------------------------|--------|------------------------|-------|------------|--------|

## ESPOSIZIONE PER CAPITALIZZAZIONE

|       |        |     |        |       |       |
|-------|--------|-----|--------|-------|-------|
| Small | 12,70% | Mid | -3,10% | Large | 7,41% |
|-------|--------|-----|--------|-------|-------|

## ESPOSIZIONE PER PAESE DELTA-ADJUSTED

|                    | LONG          | SHORT          | GROSS         | NET          |
|--------------------|---------------|----------------|---------------|--------------|
| <b>Germania</b>    | 0,00%         | -0,73%         | 0,73%         | -0,73%       |
| <b>Olanda</b>      | 1,08%         | -0,53%         | 1,60%         | 0,55%        |
| <b>Svizzera</b>    | 2,18%         | 0,00%          | 2,18%         | 2,18%        |
| <b>Regno Unito</b> | 48,00%        | -41,55%        | 89,55%        | 6,45%        |
| <b>TOTALE</b>      | <b>51,25%</b> | <b>-42,81%</b> | <b>94,05%</b> | <b>8,44%</b> |

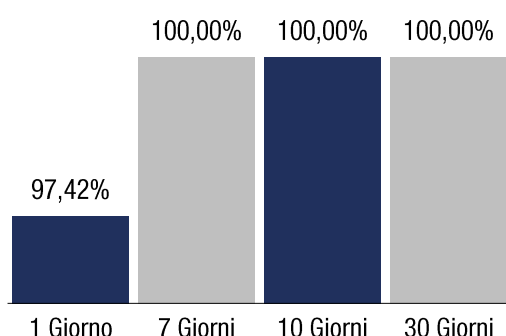
## EVOLUZIONE ESPOSIZIONI MENSILI DELTA ADJUSTED

| 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% | 91,90%  | 94,05%  |     |     |     |
| <b>Long</b>  | 64,52%  | 63,23%  | 72,14%  | 75,43%  | 76,48%  | 65,28%  | 72,57%  | 45,63%  | 51,25%  |     |     |     |
| <b>Short</b> | -70,49% | -67,36% | -77,65% | -81,93% | -75,13% | -67,15% | -66,83% | -46,26% | -42,81% |     |     |     |
| <b>Net</b>   | -5,97%  | -4,12%  | -5,51%  | -6,50%  | 1,35%   | -1,87%  | 5,74%   | -0,63%  | 8,44%   |     |     |     |

## ESPOSIZIONE DELTA ADJUSTED PER SETTORE COME % DEL NAV

|                                 | LONG          | SHORT          | GROSS         | NET          |
|---------------------------------|---------------|----------------|---------------|--------------|
| <b>Servizi di comunicazione</b> | 2,22%         | -2,00%         | 4,22%         | 0,22%        |
| <b>Spesa discrezionale</b>      | 11,73%        | -10,36%        | 22,10%        | 1,37%        |
| <b>Beni Durevoli</b>            | 2,26%         | -3,06%         | 5,32%         | -0,81%       |
| <b>Energia</b>                  | 2,57%         | 0,00%          | 2,57%         | 2,57%        |
| <b>Finanziari</b>               | 12,06%        | -2,40%         | 14,47%        | 9,66%        |
| <b>Salute</b>                   | 0,00%         | -0,67%         | 0,67%         | -0,67%       |
| <b>Industria</b>                | 9,81%         | -5,04%         | 14,85%        | 4,78%        |
| <b>Tecnologia</b>               | 3,94%         | -4,89%         | 8,83%         | -0,95%       |
| <b>Materiali</b>                | 1,78%         | -0,92%         | 2,70%         | 0,86%        |
| <b>Real Estate</b>              | 0,00%         | -0,62%         | 0,62%         | -0,62%       |
| <b>Utilities</b>                | 0,00%         | 0,00%          | 0,00%         | 0,00%        |
| <b>Index</b>                    | 4,87%         | -12,83%        | 17,70%        | -7,96%       |
| <b>TOTALE</b>                   | <b>51,25%</b> | <b>-42,81%</b> | <b>94,05%</b> | <b>8,44%</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>   | 5,30%   | 3,00%  | -2,80% | 9,70%       | -8,00%  | 1,14%     |
| <b>Gross</b> | 21,40%  | 15,70% | 12,30% | 14,50%      | 17,70%  | 12,48%    |
| <b>Long</b>  | 13,40%  | 9,30%  | 4,80%  | 12,10%      | 4,90%   | 6,81%     |
| <b>Short</b> | -8,00%  | -6,30% | -7,50% | -2,40%      | -12,80% | -5,67%    |

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

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

Settembre 2022

|   | DATA PARTENZA | ISIN CODE    | NAV    | BLOOMBERG  |
|---|---------------|--------------|--------|------------|
| HI EUROPEAN MARKET NEUTRAL FUND CHF DM  | 02/12/2019    | IE00BNCBCW70 | 103,49 | HIPFCDM ID |
| HI EUROPEAN MARKET NEUTRAL FUND CHF D   | 26/11/2020    | IE00BJMDBS46 | 101,24 | HIEMNCD ID |
| HI EUROPEAN MARKET NEUTRAL FUND EUR R   | 19/11/2012    | IE00B87XFT16 | 118,96 | HIPFEUR ID |
| HI EUROPEAN MARKET NEUTRAL FUND USD R   | 21/11/2012    | IE00B8G27P95 | 132,58 | HIPFUSR ID |
| HI EUROPEAN MARKET NEUTRAL FUND CHF R   | 22/11/2012    | IE00B8KYYZ07 | 113,49 | HIPCHFR ID |
| HI EUROPEAN MARKET NEUTRAL FUND CHF DM2 | 26/06/2020    | IE00BJMDBW81 | 102,96 | EMNCDM2 ID |
| HI EUROPEAN MARKET NEUTRAL FUND EUR DM2 | 29/05/2020    | IE00BJMDBT52 | 104,13 | HIEFCDM ID |
| HI EUROPEAN MARKET NEUTRAL FUND USD DM2 | 26/06/2020    | IE00BJMDBV74 | 105,65 | EMUSDM2 ID |
| HI EUROPEAN MARKET NEUTRAL FUND EUR I   | 30/11/2012    | IE00B8L13G46 | 123,10 | HIPFEUI ID |
| HI EUROPEAN MARKET NEUTRAL FUND EUR DM  | 31/01/2020    | IE00B83N7116 | 128,55 | HIPFEDM ID |
| HI EUROPEAN MARKET NEUTRAL FUND EUR FOF | 31/10/2012    | IE00B7VTHS10 | 117,35 | 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](http://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.