



## 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 Marzo 2023

Marzo 2023

## 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 31 mar 2023	€ 127,51
RENDIMENTO MENSILE	I mar 2023	-0,79%
RENDIMENTO DA INIZIO ANNO		-1,41%
RENDIMENTO DALLA PARTENZA	I gen 2020	6,01%
CAPITALE IN GESTIONE	I mar 2023	€ 86.086.721,00

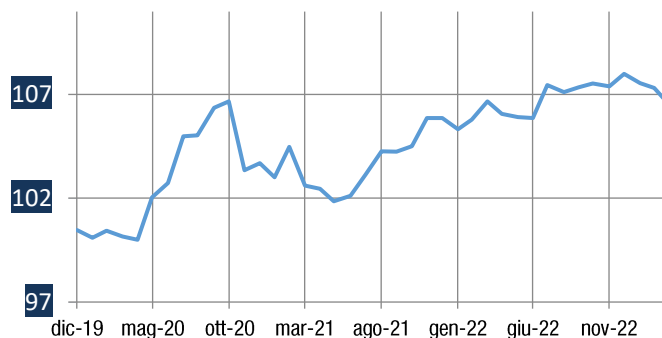
I dati si riferiscono alla classe HI European Market Neutral Fund EUR DM

## COMMENTO DEL MESE

**Market & Portfolio Commentary** – l'azionario globale ha realizzato un mese interessante in marzo, chiudendo in positivo nonostante il fallimento di alcune banche e gli interventi di emergenza dei regulators, il che ha fatto riaffiorare ricordi del 2008 e dell'ultima decade, evidenziando che tassi più bassi sono la materia più importante per i mercati. Si è tornati ancora una volta al vecchio trade long US big tech che sembra sempre funzionare, ne segue che l'overperformance del mercato inglese dove le banche pesano molto sia finita in malo modo in marzo. Il crescente numero di large cap UK che stanno pensando di farsi quotare in US poco ha potuto per controbilanciare la negatività. Il recente esempio del doppio listing di Ferguson ci dice molto, visto che le azioni sono andate molto bene dopo l'annuncio, ma poi hanno underperformato i peer statunitensi. Spostare la maggior parte del business e coltivare una nuova clientela potrebbe non essere un esercizio così semplice da realizzare in poco tempo.

Circa la possibilità di futuri stress bancari, ci limito a ribadire la conclusione chiave, ovvero che coefficienti patrimoniali molto più solidi contano poco in una crisi di fiducia. Gli effetti che perdurano di più sono spread più elevati, che limiteranno inevitabilmente qualsivoglia ripresa di fusioni e acquisizioni nel Regno Unito (per ora), ponendo una rinnovata attenzione ai bilanci e un ulteriore offuscamento del ciclo economico. Ciò ha chiaramente portato a rendimenti obbligazionari più bassi ma non ancora ad una reale sottoperformance ciclica. Gli Investitori lunghi fronteggiano una decisione difficile: cavalcare nel breve termine il forte momentum degli utili nei settori ciclici come Industrials e Retail, o affrontare le incertezze del secondo semestre mentre gli ordini pregressi vengono smaltiti e i consumatori esauriscono i loro risparmi in eccesso. Il nostro approccio per questi settori rimane di focalizzarci laddove vediamo utili di medio termine robusti e sottostimati – come nel caso del distributore di prodotti industriali ed elettronici RS Group, che aveva sottoperformato molto dopo aver segnalato un rallentamento delle vendite dei prodotti elettronici, compresa la parte dei

## ANDAMENTO DEL FONDO



semiconduttori, e in concomitanza dell'uscita del proprio CEO. Dall'altra parte del trade Ashtead, una nuova posizione corta, che ha tratto giovamento dalla dinamica dei prezzi favorevole considerato lo shortage dell'attrezzatura che ora sta però rientrando mentre la domanda per nuove costruzioni si sta indebolendo.

Il compratore marginale di azioni bancarie si è definitivamente ritirato ancora una volta in letargo – particolarmente dopo le previsioni di un rallentamento nel ciclo dei tassi – noi siamo stati incoraggiati dalla guida NIM di OSB Group che ha mostrato dati resilienti, questo è uno dei nostri core long per il fondo negli ultimi tre anni. La società quotata è la parent company di OneSavings Bank e si occupa di fornire mutui ad alcuni selezionati settori, il business è chiaramente in una fase sfidante, ma alla valutazione di 1x il tangible book, con circa il 18% di RoE e con un livello significativo di capitale in eccesso, crediamo che il potenziale per dei rendimenti difensivi ci sia e con una minore sensibilità ai tassi data la struttura delle sue passività. Siamo felici che abbiano annunciato un nuovo programma di share buyback e anticipiamo che potrebbe divenire una prassi permanente.

Abbiamo visto ancora in marzo un certo de-risking da parte di fondi long/short, ma i rendimenti del fondo non sono stati aiutati da un piccolo bias net long banche e da alpha negativo sul picking. Non ci sono stati detrattori particolarmente importanti ma neanche contributori, volendo nominare i peggiori detrattori possiamo riferirci a Intermediate Capital (-21bps) e Inchcape (-21bps). Entrambi i titoli per noi rimangono interessanti investimenti per il portafoglio lungo. Le dislocazioni macro degli ultimi mesi hanno comunque creato un ambiente di maggiori opportunità che non vedevamo da tempo. Per questa ragione, siamo ottimisti sul profilo di rischio della strategia, anche se rimane molto lavoro da svolgere per farlo emergere. Grazie per il vostro supporto.

## PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO
Rendimento annualizzato	1,81%
Rendimento ultimi 12 Mesi	-0,17%
Sharpe ratio (0,00%)	0,55
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.

Marzo 2023

## TRACK RECORD

	GEN	FEB	MAR	APR	MAG	GIU	LUG	AGO	SET	OTT	NOV	DIC	YTD
<b>2023</b>	-0,42%	-0,21%	-0,79%										-1,41%
<b>2022</b>	-0,50%	0,43%	0,84%	-0,56%	-0,15%	-0,04%	1,50%	-0,31%	0,21%	0,18%	-0,13%	0,56%	<b>2,02%</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	6,01%	3,35%

La standard deviation è calcolata utilizzando i dati mensili.

## ANALISI DEL PORTAFOGLIO

RENDIMENTO PARTE LUNGA	-1,81%	RENDIMENTO PARTE CORTA	1,01%	FX OVERLAY	-0,29%
------------------------	--------	------------------------	-------	------------	--------

## ESPOSIZIONE PER CAPITALIZZAZIONE

Small	-4,49%	Mid	17,09%	Large	-3,42%
-------	--------	-----	--------	-------	--------

## ESPOSIZIONE PER PAESE DELTA-ADJUSTED

	LONG	SHORT	GROSS	NET
<b>Germania</b>	0,00%	-0,09%	0,09%	-0,09%
<b>Austria</b>	0,00%	-0,13%	0,13%	-0,13%
<b>Irlanda</b>	1,32%	-2,17%	3,49%	-0,85%
<b>Olanda</b>	0,00%	-0,48%	0,48%	-0,48%
<b>Regno Unito</b>	44,72%	-43,11%	87,83%	1,61%
<b>USA</b>	0,00%	-0,03%	0,03%	-0,03%
<b>TOTALE</b>	<b>46,04%</b>	<b>-46,02%</b>	<b>92,06%</b>	<b>0,02%</b>

Marzo 2023

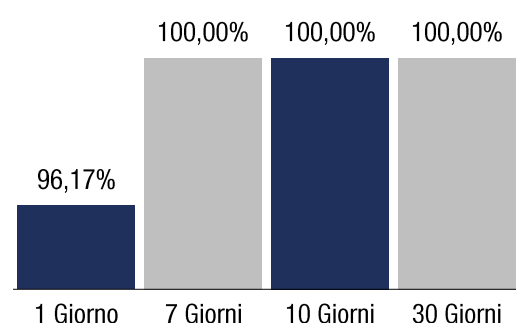
## EVOLUZIONE ESPOSIZIONI MENSILI DELTA ADJUSTED

2023	GEN	FEB	MAR	APR	MAG	GIU	LUG	AGO	SET	OTT	NOV	DIC
Gross	99,18%	99,30%	92,06%									
Long	51,52%	53,59%	46,04%									
Short	-47,66%	-45,71%	-46,02%									
Net	3,87%	7,88%	0,02%									

## ESPOSIZIONE DELTA ADJUSTED PER SETTORE COME % DEL NAV

	LONG	SHORT	GROSS	NET
Servizi di comunicazione	1,32%	-5,80%	7,12%	-4,48%
Spesa discrezionale	14,87%	-6,75%	21,61%	8,12%
Beni Durevoli	2,99%	-2,63%	5,62%	0,36%
Energia	0,00%	-0,16%	0,16%	-0,16%
Finanziari	10,14%	-3,98%	14,12%	6,17%
Salute	0,00%	-1,29%	1,29%	-1,29%
Industria	8,82%	-9,73%	18,55%	-0,90%
Tecnologia	7,12%	-1,74%	8,86%	5,37%
Materiali	0,77%	-2,24%	3,02%	-1,47%
Real Estate	0,00%	-2,61%	2,61%	-2,61%
Utilities	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Index	0,00%	-9,10%	9,10%	-9,10%
<b>TOTALE</b>	<b>46,04%</b>	<b>-46,02%</b>	<b>92,06%</b>	<b>0,02%</b>

## LIQUIDITÀ PORTAFOGLIO



## ESPOSIZIONE DELTA ADJUSTED PER STILE

	CICLICO	GROWTH	VALUE	FINANZIARIO	INDEX	DIFENSIVO
Net	-0,30%	3,10%	-2,30%	6,20%	-9,20%	2,56%
Gross	25,30%	15,30%	14,70%	14,10%	9,20%	13,56%
Long	12,50%	9,20%	6,20%	10,10%	0,00%	8,06%
Short	-12,80%	-6,10%	-8,50%	-4,00%	-9,20%	-5,50%

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)

Marzo 2023

	DATA PARTENZA	ISIN CODE	NAV	BLOOMBERG
HI EUROPEAN MARKET NEUTRAL FUND CHF DM	02/12/2019	IE00BNCBCW70	102,24	HIPFCDM ID
HI EUROPEAN MARKET NEUTRAL FUND CHF D	26/11/2020	IE00BJMDBS46	99,48	HIEMNCD ID
HI EUROPEAN MARKET NEUTRAL FUND EUR I2	26/10/2022	IE00BJMDBX98	98,95	HIEMNED ID
HI EUROPEAN MARKET NEUTRAL FUND GBP DM2 DIST	06/12/2022	IE000HB7GTS2	99,42	EGBDM2D ID
HI EUROPEAN MARKET NEUTRAL FUND EUR R	19/11/2012	IE00B87XFT16	117,41	HIPFEUR ID
HI EUROPEAN MARKET NEUTRAL FUND USD R	21/11/2012	IE00B8G27P95	132,62	HIPFUSR ID
HI EUROPEAN MARKET NEUTRAL FUND CHF R	22/11/2012	IE00B8KYYZ07	111,13	HIPCHFR ID
HI EUROPEAN MARKET NEUTRAL FUND CHF DM2	26/06/2020	IE00BJMDBW81	101,70	EMNCDM2 ID
HI EUROPEAN MARKET NEUTRAL FUND EUR DM2	29/05/2020	IE00BJMDBT52	103,46	HIEFCDM ID
HI EUROPEAN MARKET NEUTRAL FUND USD DM2	26/06/2020	IE00BJMDBV74	106,16	EMUSDM2 ID
HI EUROPEAN MARKET NEUTRAL FUND EUR I	30/11/2012	IE00B8L13G46	121,80	HIPFEUI ID
HI EUROPEAN MARKET NEUTRAL FUND EUR DM	31/01/2020	IE00B83N7116	127,51	HIPFEDM ID
HI EUROPEAN MARKET NEUTRAL FUND EUR FOF	31/10/2012	IE00B7VTHS10	115,82	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