



## 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 Maggio 2023

Maggio 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

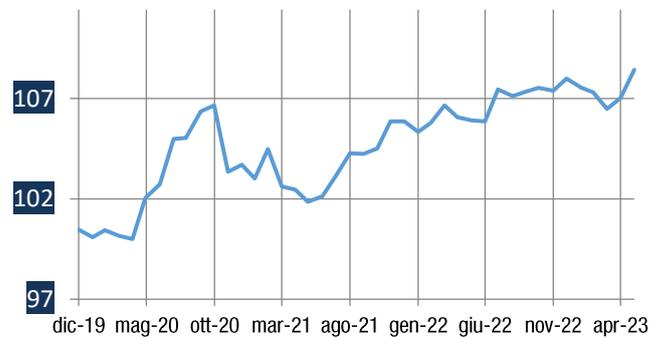
NAV	I 31 mag 2023	€ 129,86
RENDIMENTO MENSILE	I mag 2023	1,33%
RENDIMENTO DA INIZIO ANNO		0,41%
RENDIMENTO DALLA PARTENZA	I gen 2020	7,96%
CAPITALE IN GESTIONE	I mag 2023	€ 85.309.707,00

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

## COMMENTO DEL MESE

**Mercato & Commento del Portafoglio** – Mentre l'S&P ha chiuso sostanzialmente flat, il mese di maggio ha visto una significativa dispersione tra gli indici, con il FTSE 100 in calo del 3,4%, e la sottoperformance dei titoli "value". Si è assistito a una forte valutazione delle opportunità legate all'intelligenza artificiale a seguito del profit warning di Chegg (US company che si occupa di formazione online) e dell'ultimo upgrade dei ricavi di Nvidia. Il portafoglio ha beneficiato di questa tematica, in particolare tramite il nostro short su Keywords, che è scesa del 28% nel mese, dove vediamo un dirompente cambiamento nella produzione di giochi in outsourcing, dato il probabile calo dei costi per creare e localizzare i contenuti. Nonostante si tratti di un'azienda ben gestita e con una notevole posizione di mercato, un multiplo di 20x gli utili una volta contabilizzati i share-based payments, offre poco spazio di errore. Meno utili durante il mese sono stati alcuni dei nostri long più ciclici come RS Group e Watches Of Switzerland, che hanno prodotto entrambi aggiornamenti di bilancio poco soddisfacenti e inseriti in un contesto macro poco favorevole, ma per cui è previsto, forse ottimisticamente, un miglioramento nel corso dell'anno. Questo sembra essere un tema ricorrente nel mercato azionario del Regno Unito, con diverse società che puntano ad ottenere maggiori ricavi nella seconda metà dell'anno, una deviazione rispetto alla norma. Vediamo questo tema particolarmente presente nei settori delle costruzioni e dei materiali, con società come Taylor Wimpey, Marshalls, Savills e Forterra che segnalano tutti un'attesa ripresa dell'attività nel corso dell'anno. Finora, tuttavia, i nostri indicatori: approvazione dei mutui e pagamenti di caparre per le nuove costruzioni sembrano coerenti con un interesse ancora contenuto rispetto ai livelli del 2019, circa di -25%. Con i tassi dei mutui che continueranno ad aumentare dato il recente aumento dei tassi, non vediamo miglioramenti a breve termine. Anzi, il continuo aumento degli stock di case che verificiamo sui siti quotidianamente, fa presagire un continuo cattivo andamento in futuro.

## ANDAMENTO DEL FONDO



Il mese è stato generalmente caratterizzato da un basso turnover dal punto di vista del trading. Attualmente abbiamo visto una opportunità nell'asset manager Man Group. Poiché i CTA hanno subito (a marzo) forti ribassi a seguito della volatilità provocata dalle banche, il consensus si è orientato verso l'annullamento delle commissioni di performance per l'anno in corso, con un conseguente calo del prezzo delle azioni di circa il 30%. Da allora, i fondi AHL di Man Group si sono ripresi e il 65% di essi ha ora rendimenti positivi YTD, un dato semplice, ma forse trascurato dal momento che la comunicazione ufficiale delle performance è solo trimestrale. Riteniamo che l'AI possa rappresentare un'opportunità per queste strategie, piuttosto che una minaccia. Inoltre, trascurato è che l'aumento dei rendimenti della liquidità migliorerà i rendimenti stessi di Man AHL. Infine, notiamo miglioramenti nei rendimenti volatility adjusted delle strategie AHL, rispetto a quelle CTA, il che fa ben sperare per i flussi. Il PE attuale di 7x gli utili 2024 lascia spazio a un rialzo a breve termine, rendendolo al tempo stesso un titolo difensivo, con un rendimento orientato verso il lungo termine. Sebbene a maggio l'attenzione degli investitori per i bilanci solidi e i rendimenti all-weather siano probabilmente andati a favore per la strategia, abbiamo ottenuto diverse vittorie su singoli titoli long come M&S e Bytes Technology, e Ocado, short. Attualmente il flusso di idee rimane relativamente sano: infatti, sia il nostro lavoro qualitativo con la nostra pipeline di accesso alle aziende, sia le nostre analisi quantitative si sono rivelati fruttuose. Con l'ingresso in un periodo più tranquillo di reporting, riteniamo che l'attenzione degli investitori possa tornare a concentrarsi sui rischi macro. È essenziale che il Fondo rimanga equilibrato, con un'ampia flessibilità per cogliere le opportunità che si presentano. Ringraziamo gli investitori per il loro supporto.

## PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO
Rendimento annualizzato	2,27%
Rendimento ultimi 12 Mesi	2,39%
Sharpe ratio (0,00%)	0,69
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

Maggio 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%	0,51%	1,33%								<b>0,41%</b>
<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	7,96%	3,33%

La standard deviation è calcolata utilizzando i dati mensili.

## ANALISI DEL PORTAFOGLIO

RENDIMENTO PARTE LUNGA	-1,23%	RENDIMENTO PARTE CORTA	2,56%	FX OVERLAY	-0,47%
------------------------	--------	------------------------	-------	------------	--------

## ESPOSIZIONE PER CAPITALIZZAZIONE

Small	-1,40%	Mid	16,38%	Large	-3,08%
-------	--------	-----	--------	-------	--------

## ESPOSIZIONE PER PAESE DELTA-ADJUSTED

	LONG	SHORT	GROSS	NET
<b>Austria</b>	0,00%	-0,15%	0,15%	-0,15%
<b>Irlanda</b>	0,73%	-3,52%	4,25%	-2,79%
<b>Olanda</b>	0,00%	-0,47%	0,47%	-0,47%
<b>Regno Unito</b>	44,02%	-43,11%	87,14%	0,91%
<b>USA</b>	0,00%	-0,04%	0,04%	-0,04%
<b>TOTALE</b>	<b>44,75%</b>	<b>-47,29%</b>	<b>92,05%</b>	<b>-2,54%</b>

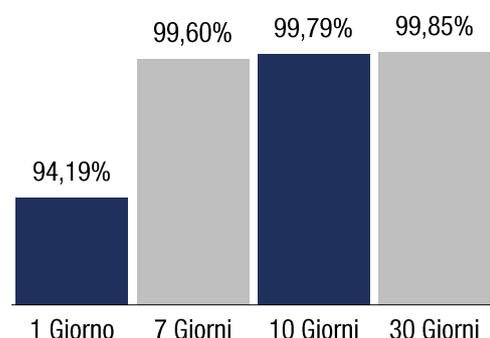
## EVOLUZIONE ESPOSIZIONI MENSILI DELTA ADJUSTED

2023	GEN	FEB	MAR	APR	MAG	GIU	LUG	AGO	SET	OTT	NOV	DIC
Gross	99,18%	99,30%	92,06%	89,53%	92,05%							
Long	51,52%	53,59%	46,04%	45,32%	44,75%							
Short	-47,66%	-45,71%	-46,02%	-44,21%	-47,29%							
Net	3,87%	7,88%	0,02%	1,11%	-2,54%							

## ESPOSIZIONE DELTA ADJUSTED PER SETTORE COME % DEL NAV

	LONG	SHORT	GROSS	NET
Servizi di comunicazione	2,19%	-6,45%	8,64%	-4,26%
Spesa discrezionale	13,60%	-5,99%	19,59%	7,60%
Beni Durevoli	2,18%	-1,66%	3,84%	0,52%
Energia	0,00%	-0,14%	0,14%	-0,14%
Finanziari	12,13%	-3,11%	15,24%	9,02%
Salute	0,00%	-1,06%	1,06%	-1,06%
Industria	6,95%	-7,58%	14,53%	-0,64%
Tecnologia	5,99%	-1,94%	7,93%	4,05%
Materiali	0,72%	-1,22%	1,95%	-0,50%
Real Estate	0,99%	-2,66%	3,65%	-1,67%
Utilities	0,00%	-1,10%	1,10%	-1,10%
Index	0,00%	-14,37%	14,37%	-14,37%
<b>TOTALE</b>	<b>44,75%</b>	<b>-47,29%</b>	<b>92,05%</b>	<b>-2,54%</b>

## LIQUIDITÀ PORTAFOGLIO



## ESPOSIZIONE DELTA ADJUSTED PER STILE

	CICLICO	GROWTH	VALUE	FINANZIARIO	INDEX	DIFENSIVO
Net	0,26%	4,04%	-3,65%	9,02%	-14,52%	2,31%
Gross	21,72%	12,88%	15,46%	15,24%	14,52%	12,23%
Long	10,99%	8,46%	5,90%	12,13%	0,00%	7,27%
Short	-10,73%	-4,42%	-9,55%	-3,11%	-14,52%	-4,96%

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)

Maggio 2023

	DATA PARTENZA	ISIN CODE	NAV	BLOOMBERG
HI EUROPEAN MARKET NEUTRAL FUND CHF DM	02/12/2019	IE00BNCBCW70	103,51	HIPFCDM ID
HI EUROPEAN MARKET NEUTRAL FUND CHF D	26/11/2020	IE00BJMDBS46	100,73	HIEMNCD ID
HI EUROPEAN MARKET NEUTRAL FUND EUR I2	26/10/2022	IE00BJMDBX98	100,55	HIEMNED ID
HI EUROPEAN MARKET NEUTRAL FUND GBP DM2 DIST	06/12/2022	IE000HB7GTS2	101,14	EGBDM2D ID
HI EUROPEAN MARKET NEUTRAL FUND EUR R	19/11/2012	IE00B87XFT16	119,38	HIPFEUR ID
HI EUROPEAN MARKET NEUTRAL FUND USD R	21/11/2012	IE00B8G27P95	134,69	HIPFUSR ID
HI EUROPEAN MARKET NEUTRAL FUND CHF R	22/11/2012	IE00B8KYYZ07	112,63	HIPCHFR ID
HI EUROPEAN MARKET NEUTRAL FUND CHF DM2	26/06/2020	IE00BJMDBW81	102,97	EMNCDM2 ID
HI EUROPEAN MARKET NEUTRAL FUND EUR DM2	29/05/2020	IE00BJMDBT52	104,99	HIEFCDM ID
HI EUROPEAN MARKET NEUTRAL FUND USD DM2	26/06/2020	IE00BJMDBV74	107,95	EMUSDM2 ID
HI EUROPEAN MARKET NEUTRAL FUND EUR I	30/11/2012	IE00B8L13G46	123,94	HIPFEUI ID
HI EUROPEAN MARKET NEUTRAL FUND EUR DM	31/01/2020	IE00B83N7116	129,86	HIPFEDM ID
HI EUROPEAN MARKET NEUTRAL FUND EUR FOF	31/10/2012	IE00B7VTHS10	117,76	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 Aprile 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