



## 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 Luglio 2023

Luglio 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

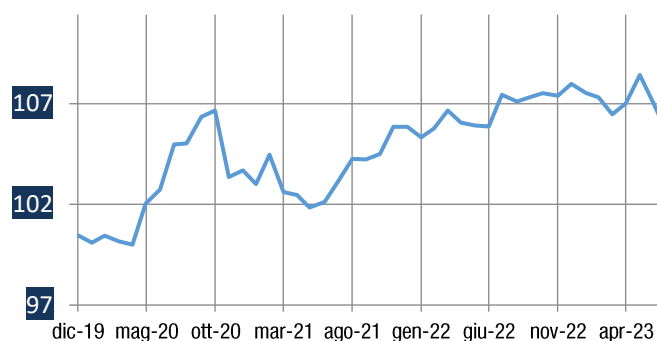
NAV	I 31 lug 2023	€ 126,34
RENDIMENTO MENSILE	I lug 2023	-1,44%
RENDIMENTO DA INIZIO ANNO		-2,31%
RENDIMENTO DALLA PARTENZA	I gen 2020	5,04%
CAPITALE IN GESTIONE	I lug 2023	€ 78.202.965,00

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

## COMMENTO DEL MESE

**Market & Portfolio Commentary** – Durante il mese di luglio i mercati hanno continuato ad essere turbolenti seguendo le preoccupazioni inflazionistiche in UK già registrate in giugno. Tali preoccupazioni sono scese dopo l'ultimo dato ufficiale, che è migliorato, portando ad una forte risalita del sentiment verso il mercato azionario nel mese. Le aspettative sui tassi UK sono tornate ora al livello in cui erano 6 settimane fa. Questo tipo di volatilità circa le aspettative sui tassi creano un ambiente di mercato sfidante per le strategie basate sull'alpha, visto che settori e fattori divengono dominanti dell'andamento dei corsi azionari piuttosto che i fondamentali. L'altro impatto significativo sui mercati in luglio è derivato dal fortissimo degrossing, quasi senza precedenti, degli hedge funds. Partendo dai dati che riceviamo dai nostri prime brokers, luglio è stato uno dei mesi di maggiore degrossing (i.e. smobilizzo di posizioni) per gli hedge funds negli anni recenti (92esimo percentile in 10 anni) – ciò è stato ampiamente guidato dalla copertura delle posizioni corte ma anche dalla vendita dei lunghi. Si hanno evidenze del fenomeno anche osservando l'indice del price momentum a 12m che traccia il rapporto tra winners e losers negli ultimi 12 m che ha perso il 5% nel corso del mese. Ciò conferma l'ambiente estremamente difficile; abbiamo visto short squeeze su notizie negative e de-rating sul miglioramento delle previsioni degli utili. Stiamo verificando se aggiungere qualche fattore di crowding o di momentum alla nostra analisi in modo da essere meglio protetti in futuro. Guardando ai contributi individuali, il fondo è stato anche impattato negativamente da un paio di titoli. One Savings Bank è uscita con un profit warning legato alla contabilizzazione del loro effective interest rate sui loro stock di case comprate per essere date in affitto, dove un cambiamento nel comportamento dei clienti riguardo a quanto tempo rimangono sul tasso variabile standard tra le offerte di mutui fissi, è cambiato significativamente negli ultimi mesi. Anche le azioni di Jet2 hanno sofferto sull'annuncio che il fondatore e presidente Philip Meeson avrebbe lasciato il board. La società ha inoltre riportato risultati incoraggianti nello stesso periodo e continuiamo a vedere solide opportunità di crescita. Purtroppo, Ocado è stato l'esempio principale della short squeeze che abbiamo discusso in precedenza. Nel corso del mese, abbiamo assistito a un

## ANDAMENTO DEL FONDO



insoddisfacente set di risultati, un accordo di risoluzione circa una controversia con Autostore e alcune speculazioni molto incerte riguardo a offerte di acquisizione, hanno portato a un significativo rialzo del 70% nelle azioni. Anche se la quantità in pagamento da Autostore era un'incognita, ha contribuito a lenire le immediate preoccupazioni riguardo al bilancio. Detto questo rimaniamo molto scettici circa il valore implicito che l'azienda può creare per il suo business Solutions. Guardando al lato positivo, abbiamo visto una forte performance di alcune posizioni del settore consumers UK, che avevano invece avuto difficoltà in giugno. Frasers Group, Dr Martens, Marks & Spencer e Watches of Switzerland hanno tutte ottenuto buoni risultati nel mese. Frasers ha pubblicato un robusto set di risultati verso la fine del mese e ha aumentato le previsioni, e continuiamo a vedere un significativo valore in queste azioni, dove la nuova strategia di "elevation" sembra essere efficace. Con le azioni che tradano ad un P/E di circa 8 volte gli utili sul prossimo anno e una dinamica di cassa molto solida, vediamo ancora un forte potenziale di crescita. Il nostro set di dati quantitativi continua a mostrare una persistente resilienza nel settore consumer UK. Certamente il sentiment del mercato immobiliare rimane debole ed è probabile che ciò si rifletta su titoli più cari. I nostri indicatori del mercato del lavoro sembrano leggermente più deboli rispetto ai dati pubblici e continuiamo a tenerli d'occhio. La principale nuova posizione del fondo è un long in Centrica. Il business è stato trasformato di recente tramite azioni del management e la risalita del prezzo delle commodities degli ultimi 18 mesi. Ciò ha portato ad un miglioramento del bilancio che è passato da un indebitamento netto a oltre 2.5 mld di sterline di cassa netta su una capitalizzazione di mercato di soli 7,5 mld di sterline. L'azienda sta crescendo e ha una chiara strategia, facendo assunzioni conservative sui prezzi delle commodity e dell'energia, ed è valutata solo a 5x EV/EBIT. Prevediamo di vedere continue revisioni positive degli utili e un costante riassetamento verso l'alto del prezzo delle azioni. Come sempre, ringraziamo gli investitori per il loro continuo supporto e auguriamo a tutti una buona pausa estiva.

## PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO
Rendimento annualizzato	1,38%
Rendimento ultimi 12 Mesi	-1,82%
Sharpe ratio (0,00%)	0,41
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.

Luglio 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%	-1,29%	-1,44%						<b>-2,31%</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	5,04%	3,45%

La standard deviation è calcolata utilizzando i dati mensili.

## ANALISI DEL PORTAFOGLIO

RENDIMENTO PARTE LUNGA	1,68%	RENDIMENTO PARTE CORTA	-3,06%	FX OVERLAY	0,00%
------------------------	-------	------------------------	--------	------------	-------

## ESPOSIZIONE PER CAPITALIZZAZIONE

Small	-0,23%	Mid	15,74%	Large	-4,22%
-------	--------	-----	--------	-------	--------

## ESPOSIZIONE PER PAESE DELTA-ADJUSTED

	LONG	SHORT	GROSS	NET
Austria	0,00%	-0,22%	0,22%	-0,22%
Irlanda	0,00%	-3,05%	3,05%	-3,05%
Olanda	1,67%	-0,06%	1,74%	1,61%
Regno Unito	50,27%	-53,83%	104,09%	-3,56%
USA	0,50%	-0,06%	0,56%	0,44%
<b>TOTALE</b>	<b>52,44%</b>	<b>-57,22%</b>	<b>109,66%</b>	<b>-4,78%</b>

Luglio 2023

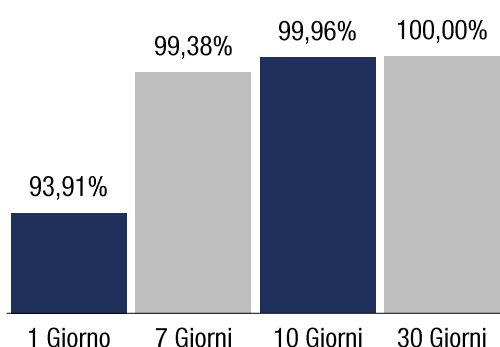
## EVOLUZIONE ESPOSIZIONI MENSILI DELTA ADJUSTED

2023	GEN	FEB	MAR	APR	MAG	GIU	LUG	AGO	SET	OTT	NOV	DIC
<b>Gross</b>	99,18%	99,30%	92,06%	89,53%	92,05%	96,67%	109,66%					
<b>Long</b>	51,52%	53,59%	46,04%	45,32%	44,75%	46,12%	52,44%					
<b>Short</b>	-47,66%	-45,71%	-46,02%	-44,21%	-47,29%	-50,55%	-57,22%					
<b>Net</b>	3,87%	7,88%	0,02%	1,11%	-2,54%	-4,44%	-4,78%					

## ESPOSIZIONE DELTA ADJUSTED PER SETTORE COME % DEL NAV

	LONG	SHORT	GROSS	NET
<b>Servizi di comunicazione</b>	2,23%	-6,59%	8,83%	-4,36%
<b>Spesa discrezionale</b>	16,77%	-9,79%	26,56%	6,97%
<b>Beni Durevoli</b>	1,23%	-2,76%	3,99%	-1,53%
<b>Energia</b>	1,67%	-0,19%	1,86%	1,48%
<b>Finanziari</b>	12,62%	-3,31%	15,94%	9,31%
<b>Salute</b>	1,03%	-1,31%	2,34%	-0,28%
<b>Industria</b>	8,04%	-8,73%	16,77%	-0,70%
<b>Tecnologia</b>	4,85%	-2,91%	7,76%	1,93%
<b>Materiali</b>	0,83%	-1,83%	2,66%	-0,99%
<b>Real Estate</b>	1,26%	-2,24%	3,50%	-0,98%
<b>Utilities</b>	1,41%	-1,05%	2,46%	0,35%
<b>Index</b>	0,50%	-16,50%	17,00%	-16,00%
<b>TOTALE</b>	<b>52,44%</b>	<b>-57,22%</b>	<b>109,66%</b>	<b>-4,78%</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>	-1,54%	2,56%	-1,81%	9,31%	-16,10%	2,80%
<b>Gross</b>	26,09%	14,49%	17,83%	15,94%	17,10%	18,22%
<b>Long</b>	12,27%	8,52%	8,01%	12,62%	0,50%	10,51%
<b>Short</b>	-13,82%	-5,96%	-9,82%	-3,31%	-16,60%	-7,71%

<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)

Luglio 2023

	DATA PARTENZA	ISIN CODE	NAV	BLOOMBERG
HI EUROPEAN MARKET NEUTRAL FUND CHF DM	12/2/2019	IE00BNCBCW70	100,65	HIPFCDM ID
HI EUROPEAN MARKET NEUTRAL FUND CHF D	11/26/2020	IE00BJMDBS46	97,60	HIEMNCD ID
HI EUROPEAN MARKET NEUTRAL FUND EUR I2	10/26/2022	IE00BJMDBX98	97,87	HIEMNED ID
HI EUROPEAN MARKET NEUTRAL FUND GBP DM2 DIST	12/6/2022	IE000HB7GTS2	98,88	EGBDM2D ID
HI EUROPEAN MARKET NEUTRAL FUND EUR R	11/19/2012	IE00B87XFT16	115,95	HIPFEUR ID
HI EUROPEAN MARKET NEUTRAL FUND USD R	11/21/2012	IE00B8G27P95	131,55	HIPFUSR ID
HI EUROPEAN MARKET NEUTRAL FUND CHF R	11/22/2012	IE00B8KYYZ07	109,03	HIPCHFR ID
HI EUROPEAN MARKET NEUTRAL FUND CHF DM2	6/26/2020	IE00BJMDBW81	100,11	EMNCDM2 ID
HI EUROPEAN MARKET NEUTRAL FUND EUR DM2	5/29/2020	IE00BJMDBT52	102,40	HIEFCDM ID
HI EUROPEAN MARKET NEUTRAL FUND USD DM2	6/26/2020	IE00BJMDBV74	105,60	EMUSDM2 ID
HI EUROPEAN MARKET NEUTRAL FUND EUR I	11/30/2012	IE00B8L13G46	120,48	HIPFEUI ID
HI EUROPEAN MARKET NEUTRAL FUND EUR DM	1/31/2020	IE00B83N7116	126,34	HIPFEDM ID
HI EUROPEAN MARKET NEUTRAL FUND EUR FOF	10/31/2012	IE00B7VTHS10	114,37	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