



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 Dicembre 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 29 dic 2023	€ 132,56
RENDIMENTO MENSILE	I dic 2023	-1,17%
RENDIMENTO DA INIZIO ANNO		2,50%
RENDIMENTO DALLA PARTENZA	I gen 2020	10,21%
CAPITALE IN GESTIONE	I dic 2023	€ 37.969.708,00

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

COMMENTO DEL MESE

Commento sul Mercato e sul Portafoglio - Data la natura dell'anno, forse è stato giusto che si sia concluso con un altro mese di volatilità macro. Un messaggio inaspettatamente accomodante del presidente Powell ha fatto scendere in modo sostenuto rendimenti globali, alimentando ulteriore forza nella maggior parte dei mercati azionari. Tenuto conto degli effetti stagionali, del deleveraging degli hedge fund e di un po' di aggiustamenti su fine anno, questo brusco movimento ha portato a una significativa uscita dal fattore momentum e a un'ulteriore copertura dei titoli fortemente shortati. Il rally del mercato britannico è stato significativo e ampio e il FTSE All Share ha guadagnato oltre il 4% nel mese. È stato un mese un po' frustrante per il fondo, che non è stato in grado di monetizzare parte di questa forza, ma data la mancanza di esposizione al mercato e la neutralità rispetto a settori e fattori, ampi rally come questo possono rivelarsi un contesto difficile, in quanto i fondamentali passano in secondo piano. In effetti, a testimonianza dell'ampiezza del rally, delle nostre 80 posizioni solo due titoli sono scesi in termini assoluti nel mese, uno short e uno long. Se dovessimo descrivere i principali headwinds per il fondo, questi sarebbero un'ulteriore ricopertura di alcuni titoli short e la nostra propensione a shortare le aziende con leva finanziaria, in quanto le aspettative sui costi di finanziamento sono diminuite e le aspettative di soft landing sono diventate più solide. Anche alcune delle nostre posizioni lunghe più difensive non hanno tenuto il passo con la forza del mercato. Il principale detrattore della performance è stata la nostra posizione corta in un fornitore di uffici per affitti brevi che è aumentata del 30% nel mese, costando al portafoglio 60bps. La posizione ha risentito delle varie dinamiche del mese e poiché si trova nel settore immobiliare ha risentito dell'impatto dei tassi d'interesse più bassi. Tuttavia, l'azienda non possiede effettivamente alcun immobile, ha una visibilità limitata sui canoni di locazione ed è in perdita nonostante il "recupero" dell'occupazione; pertanto, non riteniamo che le notizie macro influiscano sulla nostra posizione fondamentale sull'azienda. Altri headwinds per il Fondo sono stati gli short in Carnival, Ocado e JD Wetherspoon, che si sono apprezzate di circa il 20% nel mese. Nel caso di Ocado e Carnival, siamo stati proattivi nel ridurre le dimensioni delle posizioni dopo i verbali della Fed e da allora le abbiamo reintegrate, ma hanno comunque rappresentato un significativo detrattore della performance. Il maggior detrattore fondamentale della performance è stato una posizione lunga in Games

ANDAMENTO DEL FONDO



Workshop, che possiede il prezioso franchise di Warhammer. Sul fronte positivo, abbiamo assistito a continui buoni rendimenti da parte da OSB, che ha registrato un'ulteriore crescita del 23% nel mese grazie alle aspettative di ribasso dei tassi, nonché a buoni contributi da parte di un'ampia gamma di ciclici e di asset a lunga duration.

La principale nuova posizione del Fondo è stata una posizione lunga nel distributore automobilistico Inchcape. Inchcape è un'azienda molto interessante. Il gruppo si sta concentrando sempre di più sull'ampliamento della scala e della portata delle sue attività di "distribuzione", dove è di gran lunga il leader del mercato globale e dove il rendimento del capitale è superiore al 30%. Negli ultimi anni ha diversificato il proprio raggio d'azione geografico e ampliato il proprio portafoglio di marchi, includendo i produttori cinesi di veicoli elettrici. Riteniamo che vi sia un'opportunità sia ciclica che strutturale. Dal punto di vista ciclico, i volumi di auto nuove in molti dei suoi mercati chiave sono ancora ben al di sotto dei livelli del 2019, che dovrebbero continuare a riprendersi, soprattutto grazie ai tassi di interesse più bassi che favoriscono il finanziamento delle auto. Dal punto di vista strutturale, prevediamo ulteriori guadagni di quote di mercato grazie alle aggiudicazioni di contratti e al miglioramento dei tassi di motorizzazione nei mercati emergenti, ma soprattutto grazie a una rivalutazione delle qualità dell'azienda. Con le azioni scambiate a soli 7,5 volte gli utili, riteniamo che questo rappresenti un valore eccellente sia in termini assoluti che rispetto ad altre aree del mercato, visti gli elevati rendimenti e le prospettive di crescita. Il 2024 si preannuncia un altro anno di montagne russe, con una pleora di elezioni, due guerre significative e un contesto macro ancora volatile. Il forte rally degli asset a dicembre dimostra che il consenso è sempre più convinto di una narrativa di disinflazione lineare e del conseguente allentamento dei tassi e delle pressioni cicliche. Rimaniamo scettici sul fatto che la situazione sia così semplice e siamo alla ricerca di segnali che indichino dove questa narrativa di consenso potrebbe incrinarsi. Continuiamo a cercare di ottenere un rendimento assoluto non correlato promuovendo il rischio azionario idiosincratco attraverso l'analisi fondamentale delle azioni del Regno Unito, gestendo al contempo le nostre esposizioni nette e ai fattori entro i limiti da noi stabiliti. Ringraziamo gli investitori per il loro supporto.

PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO
Rendimento annualizzato	2,46%
Rendimento ultimi 12 Mesi	2,50%
Sharpe ratio (0,00%)	0,69
Mese Migliore	2,50% (09 2023)
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.

Dicembre 2023

TRACK RECORD

	GEN	FEB	MAR	APR	MAG	GIU	LUG	AGO	SET	OTT	NOV	DIC	YTD
2023	-0,42%	-0,21%	-0,79%	0,51%	1,33%	-1,29%	-1,44%	1,16%	2,50%	1,13%	1,25%	-1,17%	2,50%
2022	-0,50%	0,43%	0,84%	-0,56%	-0,15%	-0,04%	1,50%	-0,31%	0,21%	0,18%	-0,13%	0,56%	2,02%
2021	-0,66%	1,43%	-1,79%	-0,15%	-0,60%	0,26%	1,00%	1,10%	-0,02%	0,26%	1,30%	0,00%	2,10%
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	10,21%	3,64%

La standard deviation è calcolata utilizzando i dati mensili.

ANALISI DEL PORTAFOGLIO

RENDIMENTO PARTE LUNGA	5,10%	RENDIMENTO PARTE CORTA	-6,50%
------------------------	-------	------------------------	--------

ESPOSIZIONE PER CAPITALIZZAZIONE

Small	-0,59%	Mid	14,59%	Large	-2,88%
-------	--------	-----	--------	-------	--------

ESPOSIZIONE PER PAESE DELTA-ADJUSTED

	LONG	SHORT	GROSS	NET
Austria	0,00%	-0,35%	0,35%	-0,35%
Irlanda	3,72%	-3,43%	7,14%	0,29%
Olanda	0,00%	-0,07%	0,07%	-0,07%
Norvegia	0,00%	-1,87%	1,87%	-1,87%
Svizzera	0,00%	-1,48%	1,48%	-1,48%
Regno Unito	71,73%	-70,74%	142,48%	0,99%
USA	0,00%	-0,09%	0,09%	-0,09%
TOTALE	75,45%	-78,02%	153,48%	-2,57%

Dicembre 2023

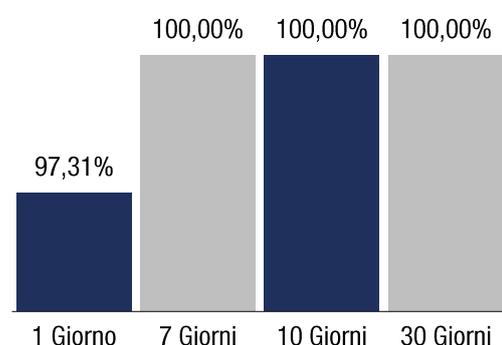
EVOLUZIONE ESPOSIZIONI MENSILI DELTA ADJUSTED

2023	GEN	FEB	MAR	APR	MAG	GIU	LUG	AGO	SET	OTT	NOV	DIC
Gross	99,18%	99,30%	92,06%	89,53%	92,05%	96,67%	109,66%	112,49%	121,84%	127,53%	135,77%	153,48%
Long	51,52%	53,59%	46,04%	45,32%	44,75%	46,12%	52,44%	55,55%	60,94%	64,72%	67,42%	75,45%
Short	-47,66%	-45,71%	-46,02%	-44,21%	-47,29%	-50,55%	-57,22%	-56,95%	-60,91%	-62,82%	-68,36%	-78,02%
Net	3,87%	7,88%	0,02%	1,11%	-2,54%	-4,44%	-4,78%	-1,40%	0,03%	1,90%	-0,94%	-2,57%

ESPOSIZIONE DELTA ADJUSTED PER SETTORE COME % DEL NAV

	LONG	SHORT	GROSS	NET
Servizi di comunicazione	1,21%	-5,72%	6,93%	-4,51%
Spesa discrezionale	15,19%	-14,38%	29,57%	0,81%
Beni Durevoli	5,65%	-3,03%	8,68%	2,62%
Energia	1,86%	-2,05%	3,90%	-0,19%
Finanziari	13,82%	-7,12%	20,94%	6,71%
Salute	4,64%	-1,84%	6,48%	2,80%
Industria	17,93%	-20,52%	38,45%	-2,58%
Tecnologia	5,60%	-5,39%	10,99%	0,21%
Materiali	6,21%	-1,27%	7,48%	4,94%
Real Estate	3,34%	-0,74%	4,08%	2,60%
Utilities	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Index	0,00%	-15,97%	15,97%	-15,97%
TOTALE	75,45%	-78,02%	153,48%	-2,57%

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	9,88%	-1,55%	-3,41%	5,16%	-15,97%	3,31%
Gross	41,48%	19,94%	19,19%	19,40%	15,97%	37,50%
Long	25,68%	9,20%	7,89%	12,28%	0,00%	20,41%
Short	-15,80%	-10,75%	-11,30%	-7,12%	-15,97%	-17,09%

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)

Dicembre 2023

	DATA PARTENZA	ISIN CODE	NAV	BLOOMBERG
HI EUROPEAN MARKET NEUTRAL FUND CHF DM	02/12/2019	IE00BNCBCW70	104,06	HIPFCDM ID
HI EUROPEAN MARKET NEUTRAL FUND CHF D	26/11/2020	IE00BJMDBS46	100,81	HIEMNCD ID
HI EUROPEAN MARKET NEUTRAL FUND EUR I2	26/10/2022	IE00BJMDBX98	101,95	HIEMNED ID
HI EUROPEAN MARKET NEUTRAL FUND GBP DM2 DIST	06/12/2022	IE000HB7GTS2	103,40	EGBDM2D ID
HI EUROPEAN MARKET NEUTRAL FUND EUR R	19/11/2012	IE00B87XFT16	121,16	HIPFEUR ID
HI EUROPEAN MARKET NEUTRAL FUND USD R	21/11/2012	IE00B8G27P95	137,37	HIPFUSR ID
HI EUROPEAN MARKET NEUTRAL FUND CHF R	22/11/2012	IE00B8KYYZ07	112,80	HIPCHFR ID
HI EUROPEAN MARKET NEUTRAL FUND EUR DM2	29/05/2020	IE00BJMDBT52	106,69	HIEFCDM ID
HI EUROPEAN MARKET NEUTRAL FUND EUR I	30/11/2012	IE00B8L13G46	126,15	HIPFEUI ID
HI EUROPEAN MARKET NEUTRAL FUND EUR DM	31/01/2020	IE00B83N7116	132,56	HIPFEDM ID
HI EUROPEAN MARKET NEUTRAL FUND EUR FOF	31/10/2012	IE00B7VTHS10	119,51	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.

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