



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 2024

Marzo 2024

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 28 mar 2024	€ 133,95
RENDIMENTO MENSILE	l mar 2024	-0,81%
RENDIMENTO DA INIZIO ANNO		1,05%
RENDIMENTO DALLA PARTENZA	l gen 2020	11,37%
CAPITALE IN GESTIONE	l mar 2024	€ 37.380.736,00

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

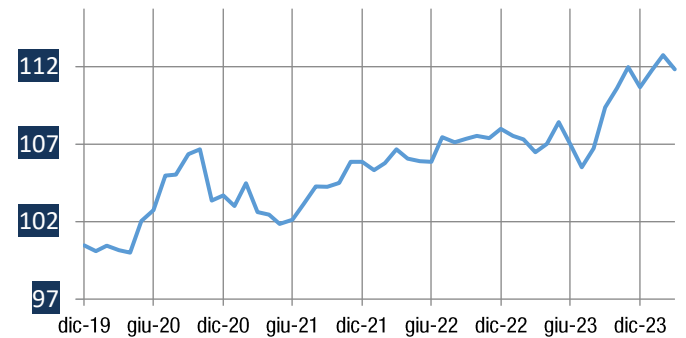
COMMENTO DEL MESE

Commento sul Mercato e sul Portafoglio - In un contesto di mercato generalmente solido, la selezione dei titoli del Fondo è stata mista. Si è registrato un tasso di successo inferiore al 50% in termini assoluti e approssimativamente del 45% in termini di Alpha. Il portafoglio lungo ha sottoperformato un mercato in crescita, con alcuni titoli che hanno contribuito maggiormente a questa sottoperformance.

Il principale fattore negativo per la performance del mese è stato il nostro stock picking nel settore bancario, che ha pesato sul fondo per circa 50 punti base. Siamo stati penalizzati sia dalla posizione corta su Virgin Money, che ha ricevuto un'offerta con un premio del 40% da parte di Nationwide, sia dalla nostra posizione lunga su OSB, che ha espresso preoccupazioni sul suo margine di interesse netto previsto per il 2024, in calo del 10%. Sebbene l'offerta su Virgin Money sia stata frustrante, si inserisce in un'attività di fusione e acquisizione in corso nel mercato britannico, e rimane un rischio che stiamo cercando di gestire proattivamente. Le preoccupazioni su OSB richiedono una revisione più approfondita della posizione, dato che è la seconda volta in 12 mesi che l'azienda esprime preoccupazioni sulla sua redditività, dopo gli aggiustamenti dei tassi di interesse dello scorso anno. Questa volta, il management ha avvertito che le sue aspettative per il margine d'interesse netto (NIM) sono al di sotto delle aspettative del consenso, soprattutto a causa dell'aumento dei costi di finanziamento.

Questi ostacoli dovrebbero attenuarsi nel corso dell'anno, consentendo una crescita del margine di interesse netto nel 2025 e oltre, ma la fiducia degli investitori è stata compromessa e ci vorrà tempo per ristabilirne la credibilità. Nonostante le sfide, continuiamo a vedere un notevole potenziale di valore nel settore bancario, grazie alla crescita dei prestiti, al miglioramento del NIM e ai solidi rendimenti sul capitale. Le azioni sono attualmente scontate rispetto ai fondamentali, scambiate con un PE di appena 4 volte e un TNAV di 0,6 volte, nonostante un RoE del 18%, potenzialmente al punto più basso del ciclo degli utili.

ANDAMENTO DEL FONDO



Un altro fattore negativo significativo è derivato dalla posizione corta in una società di software per la sicurezza informatica, che ha registrato un rialzo del 30% dopo i risultati del primo semestre. Vediamo questo upgrade con un certo scetticismo, ma visto che la nostra tesi non sembra potersi realizzare nel breve termine abbiamo deciso di coprire la posizione.

D'altra parte, Trainline è stato il principale contributore alla performance del mese, con un aumento del 20% grazie a solidi risultati (le migliori vendite nette di biglietti nel Regno Unito e il continuo slancio in Spagna e in Italia) e un miglioramento del contesto normativo. Continuiamo a vedere un potenziale di crescita a lungo termine per l'azienda, con una leadership di mercato consolidata nel Regno Unito e opportunità di espansione in UE.

In termini di attività di portafoglio, abbiamo aggiunto una nuova posizione in Elementis, società di prodotti chimici speciali. Vediamo i fattori idiosincratici derivanti dal miglioramento delle vendite di nuovi prodotti, nonché i fattori ciclici derivanti da un settore chimico in ripresa, in cui vi sono segnali di cessazione di utilizzo delle scorte e di miglioramento della domanda finale. Gli utili potrebbero sorprendere positivamente al rialzo grazie a un programma di risparmio dei costi e alla ripresa dei volumi, con le azioni particolarmente interessanti a questi livelli valutativi, rispetto al profilo di crescita e di margine della società. Notiamo anche che importanti asset di minerali rari non sono stati valutati correttamente nel bilancio del gruppo oltre ad esservi state due offerte per la società nel 2021 a prezzi superiori del 20-30% circa rispetto a quello attuali. Continuiamo a vedere molte opportunità sia sul lato long che su quello short del portafoglio, in un periodo che rimane incerto sia per i mercati finanziari che per il contesto economico generale.

Continuiamo a ringraziare gli investitori per il loro sostegno.

PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO
Rendimento annualizzato	2,57%
Rendimento ultimi 12 Mesi	5,05%
Sharpe ratio (0,00%)	0,72
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.

Marzo 2024

TRACK RECORD

	GEN	FEB	MAR	APR	MAG	GIU	LUG	AGO	SET	OTT	NOV	DIC	YTD
2024	0,99%	0,88%	-0,81%										1,05%
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	11,37%	3,60%

La standard deviation è calcolata utilizzando i dati mensili.

ANALISI DEL PORTAFOGLIO

RENDIMENTO PARTE LUNGA	2,07%	RENDIMENTO PARTE CORTA	-2,72%
------------------------	-------	------------------------	--------

ESPOSIZIONE PER CAPITALIZZAZIONE

Small	1,07%	Mid	7,72%	Large	-3,78%
-------	-------	-----	-------	-------	--------

ESPOSIZIONE PER PAESE DELTA-ADJUSTED

	LONG	SHORT	GROSS	NET
Austria	0,00%	-0,36%	0,36%	-0,36%
Irlanda	4,52%	-2,10%	6,61%	2,42%
Olanda	0,00%	-0,07%	0,07%	-0,07%
Norvegia	0,00%	-1,84%	1,84%	-1,84%
Svizzera	0,00%	-1,75%	1,75%	-1,75%
Regno Unito	61,77%	-61,62%	123,39%	0,15%
USA	0,00%	-0,08%	0,08%	-0,08%
TOTALE	66,29%	-67,82%	134,11%	-1,53%

Marzo 2024

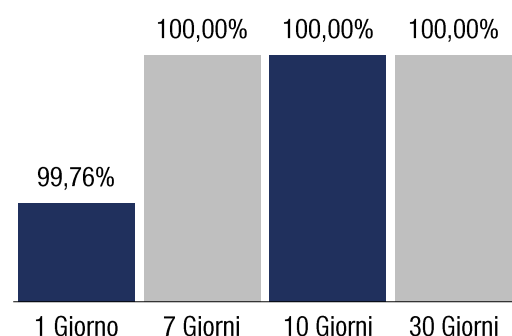
EVOLUZIONE ESPOSIZIONI MENSILI DELTA ADJUSTED

2024	GEN	FEB	MAR	APR	MAG	GIU	LUG	AGO	SET	OTT	NOV	DIC
Gross	151,02%	141,54%	134,11%									
Long	73,85%	69,44%	66,29%									
Short	-77,16%	-72,10%	-67,82%									
Net	-3,31%	-2,66%	-1,53%									

ESPOSIZIONE DELTA ADJUSTED PER SETTORE COME % DEL NAV

	LONG	SHORT	GROSS	NET
Servizi di comunicazione	3,17%	-3,46%	6,64%	-0,29%
Spesa discrezionale	10,64%	-14,37%	25,01%	-3,73%
Beni Durevoli	1,70%	-3,76%	5,45%	-2,06%
Energia	2,50%	-2,01%	4,51%	0,48%
Finanziari	14,63%	-6,73%	21,36%	7,90%
Salute	4,59%	-2,35%	6,93%	2,24%
Industria	11,30%	-18,74%	30,04%	-7,44%
Tecnologia	7,21%	-7,63%	14,85%	-0,42%
Materiali	6,66%	-1,76%	8,42%	4,91%
Real Estate	3,89%	0,00%	3,89%	3,89%
Utilities	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Index	0,00%	-7,01%	7,01%	-7,01%
TOTALE	66,29%	-67,82%	134,11%	-1,53%

LIQUIDITÀ PORTAFOGLIO



ESPOSIZIONE DELTA ADJUSTED PER STILE

	CICLICO	GROWTH	VALUE	FINANZIARIO	INDEX	DIFENSIVO
Net	3,91%	-5,14%	-1,84%	8,09%	-7,01%	0,46%
Gross	39,57%	16,77%	20,75%	21,55%	7,01%	28,46%
Long	21,74%	5,82%	9,46%	14,82%	0,00%	14,46%
Short	-17,83%	-10,96%	-11,30%	-6,73%	-7,01%	-14,00%

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 2024

	DATA PARTENZA	ISIN CODE	NAV	BLOOMBERG
HI EUROPEAN MARKET NEUTRAL FUND CHF DM	02/12/2019	IE00BNCBCW70	104,69	HIPFCDM ID
HI EUROPEAN MARKET NEUTRAL FUND CHF D	26/11/2020	IE00BJMDBS46	101,21	HIEMNCD ID
HI EUROPEAN MARKET NEUTRAL FUND EUR I2	26/10/2022	IE00BJMDBX98	102,88	HIEMNED ID
HI EUROPEAN MARKET NEUTRAL FUND GBP DM2 DIST	06/12/2022	IE000HB7GTS2	104,70	EGBDM2D ID
HI EUROPEAN MARKET NEUTRAL FUND EUR R	19/11/2012	IE00B87XFT16	122,39	HIPFEUR ID
HI EUROPEAN MARKET NEUTRAL FUND USD R	21/11/2012	IE00B8G27P95	138,85	HIPFUSR ID
HI EUROPEAN MARKET NEUTRAL FUND CHF R	22/11/2012	IE00B8KYYZ07	113,34	HIPCHFR ID
HI EUROPEAN MARKET NEUTRAL FUND EUR DM2	29/05/2020	IE00BJMDBT52	107,78	HIEFCDM ID
HI EUROPEAN MARKET NEUTRAL FUND EUR I	30/11/2012	IE00B8L13G46	127,60	HIPFEUI ID
HI EUROPEAN MARKET NEUTRAL FUND EUR DM	31/01/2020	IE00B83N7116	133,95	HIPFEDM ID
HI EUROPEAN MARKET NEUTRAL FUND EUR FOF	31/10/2012	IE00B7VTHS10	120,73	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