



## 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 Febbraio 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	l 28 feb 2023	€ 128,52
RENDIMENTO MENSILE	l feb 2023	-0,21%
RENDIMENTO DA INIZIO ANNO		-0,63%
RENDIMENTO DALLA PARTENZA	l gen 2020	6,85%
CAPITALE IN GESTIONE	l feb 2023	€ 87.350.772,00

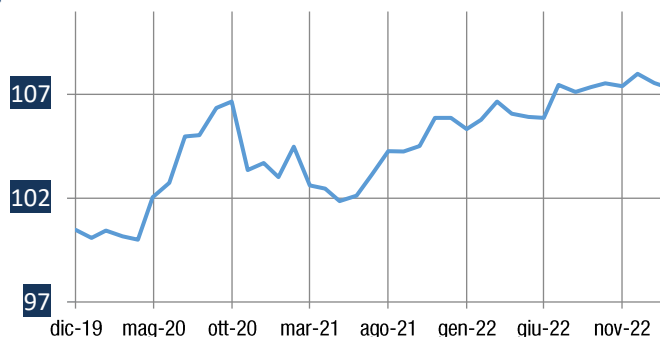
I dati si riferiscono alla classe HI European Market Neutral Fund EUR DM

## COMMENTO DEL MESE

Prima ancora che si asciugasse l'inchiostro dei nostri scritti del mese scorso circa la nuova percezione del mercato per un'ondata disinflazionistica, siamo stati travolti da nuove sorprese rialziste sui CPI, in particolare sul dato americano. Questo ci serve come kind reminder di quanto velocemente i trend di mercato possano cambiare. I dati economici relativi a gennaio (e pubblicati a febbraio) tendono ad essere soggetti a grossi aggiustamenti stagionali ed in effetti così è stato. Ad ogni modo la situazione economica globale sembra stare subendo un importante cambiamento. Le preoccupazioni circa una imminente recessione sono stati rimpiazzate da quelle circa un'economia troppo surriscaldata con bisogni di ulteriori strette monetarie. La resilienza dei mercati azionari rispetto all'aumento dei rendimenti obbligazionari è stata incredibile. Vediamo la forza degli utili in alcuni settori, come gli industriali, dove gli upgrade sono derivati dalla lavorazione di un enorme stock di ordini arretrati. Sembra particolarmente difficile continuare a ridurre la sensitività del costo dell'equity rispetto ai tassi in questo settore, con molti titoli sopra le 20x P/E, anche se la forza degli ordini dovesse continuare. In particolare, in febbraio abbiamo avuto risultati misti in questa parte del portafoglio. Abbiamo avuto un buon vincitore con Melrose visto che il recovery sul settore dei trasporti aerei è stato completamente prezzato, ma abbiamo sofferto sul nostro corto in Rolls-Royce, visto che le nostre preoccupazioni sul bilancio sono state più che controbilanciate da nuovi target di profittabilità, e Spectris, che ha dato una guidance sotto le attese.

A livello più domestico abbiamo ora a che fare con un settore retail che ci sembra prezzato alla perfezione, dopo che i rendimenti di magazzini e negozi sono tornati a vendicarsi dei livelli depressi di cash flow da COVID-19. Anche se ci aspettiamo un altro round di aumento degli utili in questo

## ANDAMENTO DEL FONDO



settore, crediamo che il mercato stia già guardando oltre. Continuiamo a registrare dati di liquidità e credito problematici per il ciclo domestico. I dati sul mercato real estate ci hanno portato a mantenere dei corti in Persimmon e Vistry, contro Bellway. Le nostre analisi ci portano a mantenere il corto anche sui produttori di mattoni Ibstock e su Marshalls (produttore di pavimenti) vs gli operatori più esposti alle infrastrutture come Breedon e Grafton. La prossima reporting season ci aiuterà a chiarire quanto di negativo sia già prezzato. I dati del Q4 fanno pensare che gli Investitori non siano ancora inclini a vedere la debolezza; perciò, la profondità del downturn del mercato immobiliare non è chiara. Sul versante delle buone notizie, anche se non per forza buone per gli UK stock pickers, abbiamo visto una ripresa delle azioni societarie volte a far emergere valore latente – con bid domestici per UK stocks - Wood Group, Hyve, Ascential e forse M&G – oltre ad altre società che stanno guardando proattivamente per chiudere il gap con i peers quotati su altri mercati, con CRH e Flutter che vorrebbero seguire l'esempio di Ferguson e BHP. Si dice che anche Shell abbia considerato una mossa. Noi abbiamo rispolverato il nostro modello di valutazione per comparare i livelli di discount e ci aspettiamo ulteriore attività.

Febbraio è stato un mese debole con un basso tasso di successo bottom up – i bruschi cambi del mercato hanno fatto egualmente male ai nostri lunghi e ai nostri corti. Come anticipato nel primo paragrafo la confidence degli investitori rimane particolarmente debole, e solidi trend sembrano dileguarsi. Rimaniamo fermi nel fare il picking degli stock che possano fare meglio nei tre, sei e dodici mesi, ragionando dunque su ritorni idiosincratci per il fondo, senza esagerare sull'esposizione di rischio. Ringraziamo tutti i nostri investitori per il supporto.

## PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO
Rendimento annualizzato	2,11%
Rendimento ultimi 12 Mesi	1,46%
Sharpe ratio (0,00%)	0,64
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.

Febbraio 2023

## TRACK RECORD

	GEN	FEB	MAR	APR	MAG	GIU	LUG	AGO	SET	OTT	NOV	DIC	YTD
2023	-0,42%	-0,21%											-0,63%
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	6,85%	3,35%

La standard deviation è calcolata utilizzando i dati mensili.

## ANALISI DEL PORTAFOGLIO

RENDIMENTO PARTE LUNGA	0,72%	RENDIMENTO PARTE CORTA	-0,79%	FX OVERLAY	-0,28%
------------------------	-------	------------------------	--------	------------	--------

## ESPOSIZIONE PER CAPITALIZZAZIONE

Small	-7,71%	Mid	11,90%	Large	-0,46%
-------	--------	-----	--------	-------	--------

## ESPOSIZIONE PER PAESE DELTA-ADJUSTED

	LONG	SHORT	GROSS	NET
Germania	0,00%	-1,71%	1,71%	-1,71%
Austria	0,00%	-0,14%	0,14%	-0,14%
Irlanda	0,72%	-1,38%	2,11%	-0,66%
Olanda	1,26%	-0,51%	1,77%	0,75%
Regno Unito	51,60%	-41,93%	93,54%	9,67%
USA	0,00%	-0,04%	0,04%	-0,04%
<b>TOTALE</b>	<b>53,59%</b>	<b>-45,71%</b>	<b>99,30%</b>	<b>7,88%</b>

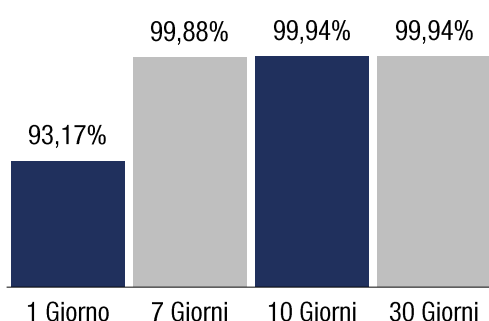
## EVOLUZIONE ESPOSIZIONI MENSILI DELTA ADJUSTED

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

## ESPOSIZIONE DELTA ADJUSTED PER SETTORE COME % DEL NAV

	LONG	SHORT	GROSS	NET
Servizi di comunicazione	2,15%	-5,24%	7,39%	-3,10%
Spesa discrezionale	17,36%	-8,88%	26,24%	8,47%
Beni Durevoli	1,66%	-2,25%	3,92%	-0,59%
Energia	1,26%	-0,26%	1,52%	1,00%
Finanziari	10,49%	-6,03%	16,52%	4,46%
Salute	0,99%	-1,54%	2,53%	-0,54%
Industria	9,00%	-10,66%	19,65%	-1,66%
Tecnologia	6,16%	-4,63%	10,79%	1,53%
Materiali	0,00%	-3,57%	3,57%	-3,57%
Real Estate	0,00%	-2,64%	2,64%	-2,64%
Utilities	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Index	4,52%	0,00%	4,52%	4,52%
<b>TOTALE</b>	<b>53,59%</b>	<b>-45,71%</b>	<b>99,30%</b>	<b>7,88%</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	DIVENSIVO
Net	0,90%	-0,20%	-3,70%	5,70%	4,40%	0,70%
Gross	31,10%	18,40%	16,20%	15,20%	4,60%	13,80%
Long	16,00%	9,10%	6,30%	10,50%	4,50%	7,20%
Short	-15,10%	-9,30%	-10,00%	-4,70%	-0,10%	-6,50%

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)

Febbraio 2023

	DATA PARTENZA	ISIN CODE	NAV	BLOOMBERG
HI EUROPEAN MARKET NEUTRAL FUND CHF DM	02/12/2019	IE00BNCBCW70	103,07	HIPFCDM ID
HI EUROPEAN MARKET NEUTRAL FUND CHF D	26/11/2020	IE00BJMDBS46	100,50	HIEMNCD ID
HI EUROPEAN MARKET NEUTRAL FUND EUR I2	26/10/2022	IE00BJMDBX98	99,77	HIEMNED ID
HI EUROPEAN MARKET NEUTRAL FUND GBP DM2 DIST	06/12/2022	IE000HB7GTS2	100,04	EGBDM2D ID
HI EUROPEAN MARKET NEUTRAL FUND EUR R	19/11/2012	IE00B87XFT16	118,44	HIPFEUR ID
HI EUROPEAN MARKET NEUTRAL FUND USD R	21/11/2012	IE00B8G27P95	133,31	HIPFUSR ID
HI EUROPEAN MARKET NEUTRAL FUND CHF R	22/11/2012	IE00B8KYYZ07	112,45	HIPCHFR ID
HI EUROPEAN MARKET NEUTRAL FUND CHF DM2	26/06/2020	IE00BJMDBW81	102,53	EMNCDM2 ID
HI EUROPEAN MARKET NEUTRAL FUND EUR DM2	29/05/2020	IE00BJMDBT52	104,12	HIEFCDM ID
HI EUROPEAN MARKET NEUTRAL FUND USD DM2	26/06/2020	IE00BJMDBV74	106,61	EMUSDM2 ID
HI EUROPEAN MARKET NEUTRAL FUND EUR I	30/11/2012	IE00B8L13G46	122,82	HIPFEUI ID
HI EUROPEAN MARKET NEUTRAL FUND EUR DM	31/01/2020	IE00B83N7116	128,52	HIPFEDM ID
HI EUROPEAN MARKET NEUTRAL FUND EUR FOF	31/10/2012	IE00B7VTHS10	116,84	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