



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 Agosto 2020

Agosto 2020

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	28 ago 2020	€ 125,77
RENDIMENTO MENSILE	ago 2020	0,05%
RENDIMENTO DA INIZIO ANNO		4,56%
RENDIMENTO DALLA PARTENZA	1 gen 2020	4,56%
CAPITALE IN GESTIONE	ago 2020	€ 78.134.690,94

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

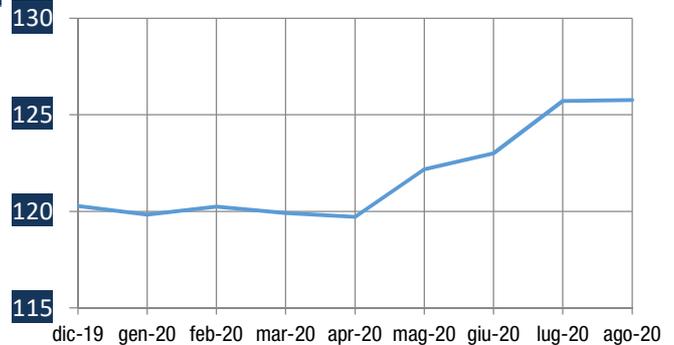
COMMENTO DEL MESE

Lunghi - Il nostro portafoglio lungo non è risultato particolarmente attraente nel contesto del mercato del mese. Agosto è stato globalmente "risk on" quindi value e nomi legati alla ripresa sono risultati più attraenti rispetto ai vincitori di lungo periodo con valutazioni ricche. Ciò nonostante *Ocado* ha fatto ancora molto bene. Per il momento essere il leader mondiale nell'online grocery è sicuramente un ottimo vantaggio. Che siano produttori di macchine elettriche, di turbine eoliche o operatori del solare sin sono dimostrati tutti degli ottimi investimenti da detenere nel 2020. La salita del titolo spagnolo *Solaria Energia* è stata stellare ma dobbiamo stare attenti che nella loro ricerca di monetizzare l'energia solare non si nasconda una caduta di Icaro. *Vestas* è stata una delle prime aggiunte che abbiamo fatto al portafoglio e ha navigato la pandemia molto bene sino ad ora con un'altra forte performance questo mese.

In un mercato che tentava di estrarre rendimenti sia dai titoli value della old economy sia dai titoli tech non è sorprendente che tutto quanto si trovava in mezzo non sia stato particolarmente apprezzato. È stato un mese difficile per *Reckitt Benkiser*, che realizza prodotti per la salute e l'igiene della casa. Il mercato deve ancora decidere se BP sta veramente virando verso la green energy e se il suo recente impegno a non spendere capex in combustibili fossili, reindirizzando il cashflows verso le energie rinnovabili, sia credibile. La società ha rinnovato il proprio logo, facendolo sembrare un girasole di 20 anni fa lo scorso mese, quindi non ci aspettiamo che al titolo succeda niente di particolare nel breve termine o nella percezione da parte del mercato. La catena di hotel *Accor* ha continuato il suo percorso di ripresa visto che le persone hanno realizzato che gli hotel non rimarranno fermi per sempre e quelli con asset diversificati e con un buon flusso di utili saranno meglio posizionati.

Corti - Dato questo background non sarà sorprendente che molti dei nostri shorts sono stati causa di dolori questo mese. In generale i nomi value sono stati particolarmente forti in particolare quelli con un elevato short interest come lo UK power supplier *Aggreko* o l'operatore Tedesco di aeroporti *Fraport*. Nonostante il notevole sforzo del governo inglese per confondere i suoi turisti stranieri i titoli legati ai viaggi sono andati generalmente bene. Allo stesso modo sulla speranza di riaperture più veloci a livello globale, le azioni di *Compass* sono salite del 16%.

ANDAMENTO DEL FONDO



Continuiamo a pensare che le previsioni di una totale ripesa a pieni margini per questa azienda che si occupa di catering siano troppo ottimistiche come anche per la catena di prodotti da forno *Greggs*.

Attività di Portafoglio - Abbiamo aggiustato un po' il portafoglio e aggiunto dei titoli legati alla recovery. Abbiamo venduto la nostra posizione di grande successo in *Swedish Match* e abbiamo aperto un nuovo corto nel titolo irlandese di consumer foods *Glandbia*. Come molti altri prima, questo titolo è emerso da umili origini nel settore agricolo domestico per divenire un player di rilievo in alcune nicchie di mercato tra cui quello dei sieri di latte proteici. Al momento il business sembra sotto pressione con un momentum negativo per gli utili dopo un Q2 complicato e con troppo debito, situazione che non crediamo sia già riflessa nella performance dell'azione. Abbiamo anche ricomprato *Qiagen*, dopo che era stata nel portafoglio alla fine dell'anno scorso, da allora ha ottenuto delle proposte di acquisizione e ha mostrato il valore dei propri prodotti medtech nella pandemia. Pensiamo che sia possibile un'altra proposta di acquisto e se anche non dovesse esserci, il momentum degli utili ha accelerato talmente tanto che pensiamo ci possa essere un'ulteriore risalita dell'azione.

Conclusioni e Outlook - Agosto è stato un mese di consolidamento per la strategia, ci sembra che il mercato stia accettando la pandemia come il "new normal". Cure migliori a livello globale, lockdowns limitati e i bassi tassi di ospedalizzazione stanno facendo crescere la percezione di una ripresa migliore delle attese. Ma siamo anche prudenti rendendoci conto che il mercato è salito molto dai minimi e ha bisogno di vere buone notizie per salire ulteriormente. Non ci sembra che queste possano arrivare per prime da UK, ma una risoluzione per Brexit nelle prossime settimane sarebbe certamente un buon risultato. Essere ben bilanciati sarà la chiave per fare soldi nell'ultima parte dell'anno - la musica per value e recovery sta migliorando lentamente, e vediamo un sacco di opportunità anche se il mercato non sembra ancora pronto per abbandonare i titoli affidabili della crescita e quelli con un buon momentum sugli utili. Non è possibile ipotizzare che le elezioni americane non portino un po' di turbolenza, anzi forse ce ne sarà più del solito. Questo cocktail potrebbe non essere l'aperitivo che scegliereste, ma abbiamo avuto gli stessi ingredienti per un po' e il risultato finale è stato più che bevibile.

PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO
Rendimento annualizzato	6,92%
Sharpe ratio (0,00%)	1,91
Mese Migliore	2,19% (07 2020)
Mese Peggior	-0,37% (01 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.

Agosto 2020

TRACK RECORD

	GEN	FEB	MAR	APR	MAG	GIU	LUG	AGO	SET	OTT	NOV	DIC	YTD
2020	-0,37%	0,35%	-0,28%	-0,16%	2,05%	0,68%	2,19%	0,05%					4,56%

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	4,56%	3,53%

La standard deviation è calcolata utilizzando i dati mensili.

ANALISI DEL PORTAFOGLIO

RENDIMENTO PARTE LUNGA	3,22%	RENDIMENTO PARTE CORTA	-2,98%
------------------------	-------	------------------------	--------

ESPOSIZIONE PER CAPITALIZZAZIONE

Small	-1,40%	Mid	2,80%	Large	36,80%
-------	--------	-----	-------	-------	--------

ESPOSIZIONE PER PAESE DELTA-ADJUSTED

	LONG	SHORT	GROSS	NET
Belgio	0,00%	-0,90%	0,90%	-0,90%
Danimarca	3,10%	0,00%	3,10%	3,10%
Europa	1,00%	-19,70%	20,60%	-18,70%
Fillandia	1,40%	-1,50%	2,90%	-0,10%
Francia	14,90%	-2,20%	17,10%	12,70%
Germania	7,90%	-6,60%	14,50%	1,30%
Irlanda	0,00%	-1,70%	1,70%	-1,70%
Italia	1,70%	0,00%	1,70%	1,70%
Olanda	4,30%	0,00%	4,30%	4,30%
Norvegia	0,70%	0,00%	0,70%	0,70%
Spagna	3,40%	-1,30%	4,70%	2,20%
Svezia	2,90%	-1,10%	4,00%	1,80%
Svizzera	4,40%	-5,10%	9,50%	-0,70%
Regno Unito	19,20%	-17,90%	37,10%	1,40%
TOTALE	65,10%	-57,90%	123,00%	7,20%

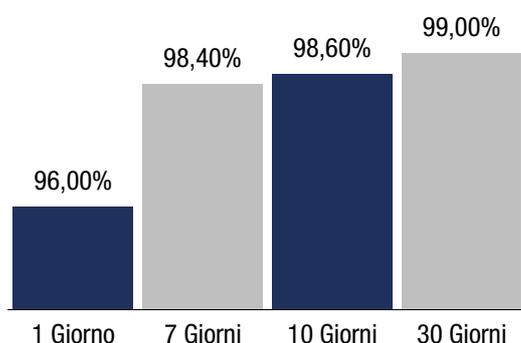
EVOLUZIONE ESPOSIZIONI MENSILI DELTA ADJUSTED

2020	GEN	FEB	MAR	APR	MAG	GIU	LUG	AGO	SET	OTT	NOV	DIC
Gross	101,62%	100,19%	98,94%	115,43%	112,91%	122,58%	114,17%	123,00%				
Long	54,34%	50,21%	52,14%	64,71%	63,36%	66,88%	60,44%	65,10%				
Short	-47,28%	-49,98%	-46,81%	-50,72%	-49,54%	-55,71%	-53,73%	-57,90%				
Net	7,06%	0,23%	5,33%	14,00%	13,82%	11,21%	6,71%	7,20%				

ESPOSIZIONE DELTA ADJUSTED PER SETTORE COME % DEL NAV

	LONG	SHORT	GROSS	NET
Servizi di comunicazione	2,20%	-0,50%	2,70%	1,80%
Spesa discrezionale	9,40%	-2,40%	11,80%	7,00%
Beni Durevoli	4,90%	-5,90%	10,80%	-0,90%
Energia	2,30%	0,00%	2,30%	2,30%
Finanziari	8,50%	-3,80%	12,30%	4,70%
Salute	3,60%	0,00%	3,60%	3,60%
Industria	15,30%	-13,10%	28,40%	2,20%
Tecnologia	4,80%	-2,40%	7,20%	2,40%
Materiali	8,90%	-6,90%	15,80%	2,00%
Real Estate	3,20%	-2,40%	5,60%	0,80%
Utilities	1,90%	0,00%	1,90%	1,90%
Index	0,00%	-20,60%	20,60%	-20,60%
TOTALE	65,10%	-57,90%	123,00%	7,20%

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	-2,30%	27,80%	0,60%	3,20%	-31,00%	8,80%
Gross	21,70%	35,40%	15,30%	3,20%	31,00%	16,30%
Long	9,70%	31,60%	8,00%	3,20%	0,00%	12,60%
Short	-12,00%	-3,80%	-7,40%	0,00%	-31,00%	-3,70%

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)

Agosto 2020

	DATA PARTENZA	ISIN CODE	NAV	BLOOMBERG
HI EUROPEAN MARKET NEUTRAL FUND CHF DM	02/12/2019	IE00BNCBCW70	102,23	HIPFCDM ID
HI EUROPEAN MARKET NEUTRAL FUND EUR R	19/11/2012	IE00B87XFT16	118,85	HIPFEUR ID
HI EUROPEAN MARKET NEUTRAL FUND USD R	21/11/2012	IE00B8G27P95	129,89	HIPFUSR ID
HI EUROPEAN MARKET NEUTRAL FUND CHF R	22/11/2012	IE00B8KYYZ07	114,17	HIPCHFR ID
HI EUROPEAN MARKET NEUTRAL FUND EUR I	30/11/2012	IE00B8L13G46	121,70	HIPFEUI ID
HI EUROPEAN MARKET NEUTRAL FUND EUR DM	31/01/2020	IE00B83N7116	125,77	HIPFEDM ID
HI EUROPEAN MARKET NEUTRAL FUND USD DM	15/07/2014	IE00BNCBCX87	115,08	HIPFUDM ID
HI EUROPEAN MARKET NEUTRAL FUND EUR FOF	31/10/2012	IE00B7VTHS10	117,23	HIPFFOF ID
HI EUROPEAN MARKET NEUTRAL FUND EUR DM2	29/05/2020	IE00BJMDBT52	102,34	HIEFCDM ID
HI EUROPEAN MARKET NEUTRAL FUND USD DM2	26/06/2020	IE00BJMDBV74	102,19	EMUSDM2 ID
HI EUROPEAN MARKET NEUTRAL FUND CHF DM2	26/06/2020	IE00BJMDBW81	101,84	EMNCDM2 ID

Prima dell'adesione e per maggiori informazioni leggere il Prospetto a disposizione sul sito www.hedgeinvest.it. Movimenti dei tassi di cambio possono influenzare il valore dell'investimento. Per effetto di movimenti di mercato il valore dell'investimento può aumentare o diminuire e non vi è garanzia di recuperare l'investimento iniziale. Le performance passate hanno un valore puramente indicativo e non costituiscono una garanzia sull'andamento futuro del comparto.

Il contenuto di questo documento non potrà essere riprodotto o distribuito a terzi né potranno esserne divulgati i contenuti. Hedge Invest non sarà in alcun modo responsabile per qualsiasi danno, costo diretto o indiretto che dovesse derivare dall'inosservanza di tale divieto.