



## 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 Aprile 2020

Aprile 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	30 apr 2020	€ 119,72
RENDIMENTO MENSILE	apr 2020	-0,16%
RENDIMENTO DA INIZIO ANNO		-0,47%
RENDIMENTO DALLA PARTENZA	1 gen 2020	-0,47%
CAPITALE IN GESTIONE	apr 2020	€ 79.280.486,00

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

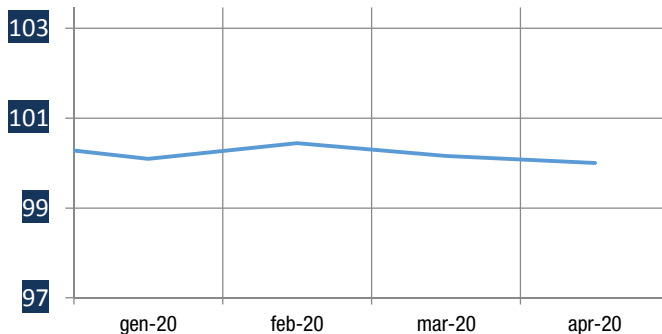
## COMMENTO DEL MESE

**Longs** – I nostri nomi lunghi hanno performato molto bene fino all'ultima settimana del mese quando i nostri titoli si sono dimostrati troppo difensivi rispetto al mercato che si è orientato decisamente verso la ripresa dei titoli value. Anche se il nostro approccio è bilanciato evidentemente non abbiamo avuto abbastanza nomi di quel segmento nella parte lunga del book per mantenere il risultato a fine mese. Questo non toglie che ci sono stati degli ottimi performer tra cui principalmente Fever Tree, produttore inglese di acqua tonica. Non avete sicuramente potuto comprare uno dei loro prodotti al bar, o averlo servito da un cameriere in guanti bianchi su una terrazza nelle ultime settimane, ma la vendita nei supermercati è esplosa. Mr. President potrebbe esitare ma il consumo di Fever Tree è divenuto molto popolare anche dopo che la società ha dovuto precisare che non si trattava di un medicinale. Qualche mese fa molti degli investitori erano scettici sul titolo per via della lentezza delle vendite in US, quindi questo successo e la maggiore conoscenza del brand sono molto incoraggianti. Lo stock è sceso un po' verso fine mese ma al momento si è ripreso completamente. Ci sono veramente pochi stock della tecnologia listati in nel mercato UK, l'ultimo a diventare grande fu ARM prima che venisse acquisito da Softbank, ma Ocado ha decisamente occupato un ruolo di rilievo ora. È un titolo difficile da analizzare ma il lockdown si è dimostrato un ottimo test per il modello e il loro successo in UK li renderà certamente attraenti come partner anche altrove. La vendita dei supermercati online ha avuto un boost significativo in questo periodo e Ocado è l'esempio per tutti gli operatori tradizionali, perciò lo stock è salito molto nel corso del mese. Adyen che si occupa di pagamenti online ha avuto una buona performance come anche Cellnex. L'economia virtuale è un buon ecosistema in cui trovarsi in questo momento.

Comunque non avevamo solo growth stocks, per esempio Arkema – titolo tedesco della chimica che è nel mirino di Elliot, il che può accelerare la creazione di valore, come anche il costruttore commerciale inglese Travis Perkins che ha beneficiato della riapertura dei cantieri. Purtroppo non sono state tutte gioie nella parte lunga del portafoglio nonostante gli indici in salita, visto che un po' di nomi difensivi che avevano fatto bene in Marzo hanno ritracciato un po', tra cui Getinge, Jeronimo Martins e Qinetiq.

**Shorts** - Lo short book è stato decisamente più difficile questo mese. Eravamo dalla parte sbagliata di qualche nome deep value che ha recuperato molto come Royal Mail, ITV e Next in UK. In Spagna, Sabadell ha continuato ad essere un buono short, già da qualche mese. Sono esposti ai problemi dell'economia spagnola e

## ANDAMENTO DEL FONDO



soffrono dell'elevato livello di NPL al 6% senza un bilancio particolarmente forte da proteggerli. Siamo coscienti che lo stock è già sceso molto e non vogliamo essere troppo avidi da questi livelli. L'ottimo short su real estate ha subito un po' di squeeze a fine mese, visto che gli investitori hanno accolto una view più positiva sulla fase di uscita dal Covid 19 e sulle possibili cure. Gli estesi short bans sui mercati europei hanno creato un ambiente decisamente più sfidante per il portafoglio corto ma l'esperienza UK in Tellworth è estesa e abbiamo anche usato qualche short settoriale sul fine mese. Roll Royce, produttore di motori inglese, è un buon esempio. La società ha un livello di debito significativo che vale due volte la capitalizzazione di mercato e free cash flow negativo. Un po' dei rischi sul settore è mitigato dal nostro lungo in Safran che ha fondamentali migliori e dovrebbe reagire meglio una volta che gli aerei ricominceranno a circolare. I risultati di Safran sono usciti solidi in contrasto con quelli di Roll Royce, dove crediamo sarà necessario un aumento di capitale.

**Conclusione e Outlook** – È risultato evidente a metà di questo mese che i soldi facili sono stati fatti in questo rally dai minimi. Questo è stato un mese dove i difensivi i growth e alla fine i value sono tutti saliti in una leadership dinamica. Il nostro portafoglio ha ben colto il rimbalzo all'inizio del mese e poi è risultato troppo difensivo alla fine. Da qui vogliamo perfezionare i sistemi che ci permettano di monitorare quanto bias abbiamo. In generale è stato un mese di ritorno alla normalità in un ambiente fuori dal normale, la maggior parte delle aziende con cui abbiamo parlato ci hanno dato un messaggio simile; "si il colpo è stato più pesante di quanto pensavamo 6 settimane fa, ma crediamo che nel 2021 il nostro business tornerà ok". Il mercato oggi tenta già di focalizzarsi sulla ripresa degli utili ma crediamo che siamo già saliti molto senza concrete evidenze. Ci aspettiamo molta confusione intorno ai vincitori e ai vinti ma speriamo di essere dalla parte giusta che guarda ai conti distogliendo lo sguardo dalla politica. Crediamo che inizieremo a vedere delle reali opportunità, visto che ci sono molti prezzi nell'azionario che ci sembrano sbagliati. A differenza del mese scorso, questa non è una chiamata binaria, dato che i titoli non sono tutti a terra, è piuttosto un ambiente da long short manager con molta esperienza. Mentre noi lavoriamo da remoto per recuperare sul NAV speriamo che teniate le devastazioni di questo patogeno il più possibile remote da voi.

## PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO
Rendimento annualizzato	ND
Rendimento ultimi 12 Mesi	ND
Sharpe ratio (0,00%)	ND
Mese Migliore	0,35% (02 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.

Aprile 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%									-0,47%

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	-0,47%	1,12%

La standard deviation è calcolata utilizzando i dati mensili.

## ANALISI DEL PORTAFOGLIO

RENDIMENTO PARTE LUNGA	3,40%	RENDIMENTO PARTE CORTA	-3,40%
------------------------	-------	------------------------	--------

## ESPOSIZIONE NETTA PER CAPITALIZZAZIONE

Small	0,00%	Mid	6,20%	Large	29,10%
-------	-------	-----	-------	-------	--------

## ESPOSIZIONE PER PAESE DELTA-ADJUSTED

	LONG	SHORT	GROSS	NET
Regno Unito	23,60%	-23,60%	47,20%	0,00%
Belgio	0,90%	0,00%	0,90%	0,90%
Danimarca	1,80%	0,00%	1,80%	1,80%
Europa - index	0,00%	-13,80%	13,80%	-13,80%
Francia	9,60%	-1,60%	11,20%	7,90%
Germania	6,90%	-5,50%	12,40%	1,40%
Irlanda	0,00%	-0,90%	0,90%	-0,90%
Italia	0,70%	0,00%	0,70%	0,70%
Messico	2,10%	0,00%	2,10%	2,10%
Olanda	4,60%	0,00%	4,60%	4,60%
Portogallo	1,60%	0,00%	1,60%	1,60%
Spagna	1,40%	-0,70%	2,20%	0,70%
Svezia	5,80%	0,00%	5,80%	5,80%
Stati Uniti	0,00%	-0,60%	0,60%	-0,60%
Svizzera	5,70%	-3,90%	9,60%	1,80%
<b>TOTALE</b>	<b>64,70%</b>	<b>-50,70%</b>	<b>115,40%</b>	<b>14,00%</b>

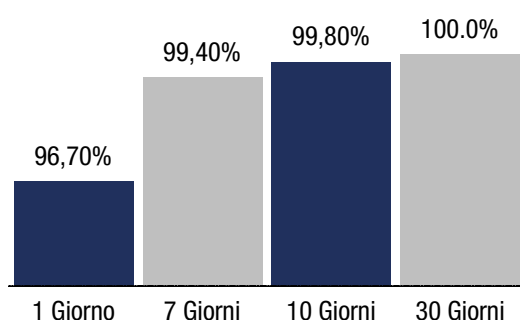
## EVOLUZIONE ESPOSIZIONI MENSILI DELTA ADJUSTED

2020	GEN	FEB	MAR	APR	MAG	GIU	LUG	AGO	SET	OTT	NOV	DIC
<b>Gross</b>	101,62%	100,19%	98,94%	115,43%								
<b>Long</b>	54,34%	50,21%	52,14%	64,71%								
<b>Short</b>	-47,28%	-49,98%	-46,81%	-50,72%								
<b>Net</b>	7,06%	0,23%	5,33%	14,00%								

## ESPOSIZIONE DELTA ADJUSTED PER SETTORE COME % DEL NAV

	LONG	SHORT	GROSS	NET
<b>Servizi di comunicazione</b>	1,74%	-2,29%	4,03%	-0,55%
<b>Spesa discrezionale</b>	3,83%	-4,08%	7,91%	-0,25%
<b>Beni Durevoli</b>	11,01%	-3,19%	14,20%	7,82%
<b>Finanziari</b>	9,88%	-4,93%	14,81%	4,94%
<b>Salute</b>	5,91%	-0,88%	6,79%	5,04%
<b>Index</b>	0,00%	-16,25%	16,25%	-16,25%
<b>Industria</b>	16,21%	-13,35%	29,56%	2,86%
<b>Tecnologia</b>	5,96%	-0,77%	6,73%	5,18%
<b>Materiali</b>	6,14%	-3,52%	9,66%	2,62%
<b>Real Estate</b>	2,75%	-1,45%	4,21%	1,30%
<b>Utilities</b>	1,27%	0,00%	1,27%	1,27%
<b>TOTALE</b>	<b>64,71%</b>	<b>-50,72%</b>	<b>115,43%</b>	<b>14,00%</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>	-5,20%	26,40%	-4,30%	1,00%	-21,20%	17,30%
<b>Gross</b>	12,00%	42,00%	14,60%	4,40%	21,20%	21,30%
<b>Long</b>	3,40%	34,20%	5,10%	2,70%	0,00%	19,30%
<b>Short</b>	-8,60%	-7,80%	-9,40%	-1,70%	-21,20%	-2,00%

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)

Aprile 2020

	DATA PARTENZA	ISIN CODE	NAV	BLOOMBERG
HI EUROPEAN MARKET NEUTRAL FUND CHF DM	02/12/2019	IE00BNCBCW70	97,91	HIPFCDM ID
HI EUROPEAN MARKET NEUTRAL FUND EUR R	19/11/2012	IE00B87XFT16	113,50	HIPFEUR ID
HI EUROPEAN MARKET NEUTRAL FUND USD R	21/11/2012	IE00B8G27P95	123,73	HIPFUSR ID
HI EUROPEAN MARKET NEUTRAL FUND CHF R	22/11/2012	IE00B8KYYZ07	109,11	HIPCHFR ID
HI EUROPEAN MARKET NEUTRAL FUND EUR I	30/11/2012	IE00B8L13G46	116,03	HIPFEUI ID
HI EUROPEAN MARKET NEUTRAL FUND EUR DM	31/01/2020	IE00B83N7116	119,72	HIPFEDM ID
HI EUROPEAN MARKET NEUTRAL FUND USD DM	15/07/2014	IE00BNCBCX87	109,20	HIPFUDM ID
HI EUROPEAN MARKET NEUTRAL FUND EUR FOF	31/10/2012	IE00B7VTHS10	111,96	HIPFFOF ID

Prima dell'adesione e per maggiori informazioni leggere il Prospetto a disposizione sul sito [www.hedgeinvest.it](http://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.