



HI Principia Fund

Comparto della SICAV irlandese Hedge Invest International Funds PLC, per la quale Hedge Invest SGR ricopre il ruolo di Investment Manager

Report Febbraio 2019

POLITICA DI INVESTIMENTO

L'obiettivo di HI Principia 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 feb 2019	€ 118,05
RENDIMENTO MENSILE	feb 2019	-0,33%
RENDIMENTO DA INIZIO ANNO		2,12%
RENDIMENTO DALLA PARTENZA	dic 2012	18,05%
CAPITALE IN GESTIONE	feb 2019	€ 123.640.289,46

I dati si riferiscono alla classe HI Principia Fund EUR DM

COMMENTO DEL MESE

Il NAV del fondo è stato approssimativamente stabile durante il mese di Febbraio mentre il mercato azionario europeo ha continuato a salire. L'affievolirsi delle tensioni nella sfera macro-economica, e anche del sentiment negativo degli investitori, ha creato il giusto ambiente per un recupero sui mercati azionari.

Il fondo è stato guidato da dinamiche specifiche relative ai singoli titoli in portafoglio, più che dalla direzionalità del mercato. L'esposizione netta è molto contenuta, quindi la forza o la debolezza del mercato non dovrebbe essere dominante sull'andamento della performance. I contributi positivi sono derivati dalle posizioni lunghe del portafoglio. In particolare vorremmo sottolineare Altran Technology come un titolo che ha avuto un buon recupero. La società è un leader mondiale nell'outsourcing di R&D con esposizione alle più disparate industrie. In molti mercati l'innovazione e nuovi modelli sono vitali per continuare a crescere. Altran è un partner molto importante per queste aziende in quanto consente loro di completare i progetti di ricerca e sviluppo senza aumentarne costi fissi. Nel 2018 il gruppo ha acquisito una società americana, Aricent, e questo ha creato qualche problema di breve termine per problematiche specifiche di questa seconda azienda. Ciò ha impattato la valutazione di Altran riducendone il multiplo sugli utili a livelli veramente molto bassi. Passando al 2019 crediamo che il business core dell'azienda mostrerà una crescita stabile, mentre Aricent sarà guidata dal suo posizionamento nel network delle telecomunicazioni 5G. Con il miglioramento della generazione di free cash flow, il gruppo sarà in grado di ridurre la leva di bilancio abbastanza velocemente. In considerazione delle preoccupazioni sulla leva, e della qualità del business acquisito, crediamo che queste dinamiche porteranno a un continuo miglioramento della performance dell'azione.

ANDAMENTO DEL FONDO



Tra i contributi negativi citiamo Ubisoft e Areal bank. Ubisoft è leader nello sviluppo e pubblicazione di videogames. Questo mercato sta crescendo in maniera molto forte e l'industria è più grande di quella del cinema. Ci sono state comunque emergenti preoccupazioni circa il fatto che il mercato stia divenendo troppo popolato con un misto di giochi gratis sia multiplayer che single player coprendo tutti gli spazi possibili. Ciò ha pesato sulle valutazioni dell'azienda recentemente. Comunque, crediamo che la pipeline di nuovi giochi, e l'opportunità di vendere più componenti aggiuntivi per i giochi esistenti, faranno aumentare i ricavi e gli utili a un tasso a doppia cifra. Areal Bank fornisce prestiti a società immobiliari in tutto il mondo. Il gruppo è stato in grado di evitare le aree più calde del mercato e concedere crediti da basso rapporto prestito-valore. Inoltre il gruppo è stato in grado di acquisire portafogli di prestiti a prezzi molto convenienti, il che ha aiutato a migliorare gli utili. I margini negli Stati Uniti sono stati alti per molto tempo, anche se recentemente si sono un po' compressi. Crediamo che gli spreads non miglioreranno ulteriormente e che la situazione degli utili sia piuttosto prevedibile. Quindi nonostante le basse valutazioni e il buon dividendo, abbiamo chiuso la posizione visto che siamo ora neutrali sull'azione.

Dopo il recupero del mercato nel 2019, le valutazioni sembrano ora ragionevoli dato lo scenario di crescita per gli utili. Possiamo identificare idee sia sul lato lungo che sul lato corto dove vediamo un ragionevole potenziale per aggiungere alpha nel tempo. La crescita degli utili nel mercato azionario europeo è piuttosto modesta. Il posizionamento difensivo degli investitori a fine 2018 è proseguito nel 2019 fornendo una protezione al mercato. Una Brexit relativamente favorevole e una ragionevole risoluzione delle trattative commerciali tra US e Cina aiuteranno ulteriormente i mercati anche se crediamo siano già ampiamente scontati. Il risk-reward ratio è attualmente spostato sul downside.

PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO	Eurostoxx 50
Rendimento annualizzato	2,69%	4,04%
Rendimento ultimi 12 Mesi	-10,82%	-4,09%
Rendimento annuo composto ultimi 5 anni	-0,06%	0,93%
Sharpe ratio (0,00%)	0,43	0,35
Mese Migliore	5,10% (05 2013)	10,24% (10 2015)
Mese Peggior	-5,56% (09 2018)	-9,19% (08 2015)

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. Gli indici azionari e obbligazionari sono al lordo di tali componenti.

FONDO vs Eurostoxx 50

		GEN	FEB	MAR	APR	MAG	GIU	LUG	AGO	SET	OTT	NOV	DIC	YTD
2019	FONDO	2,46%	-0,33%											2,12%
	Eurost 50	5,26%	4,39%											9,89%
2018	FONDO	0,98%	0,20%	0,32%	-0,66%	1,30%	-0,77%	1,01%	-1,28%	-5,56%	-3,20%	-1,26%	-3,16%	-11,64%
	Eurost 50	3,01%	-4,72%	-2,25%	5,21%	-3,67%	-0,32%	3,83%	-3,76%	0,19%	-5,93%	-0,76%	-5,41%	-14,34%
2017	FONDO	-0,52%	2,35%	1,50%	2,33%	2,20%	0,05%	0,65%	-0,25%	0,14%	0,66%	-2,04%	-0,02%	7,19%
	Eurost 50	-1,82%	2,75%	5,46%	1,68%	-0,14%	-3,17%	0,22%	-0,81%	5,07%	2,20%	-2,83%	-1,85%	6,49%
2016	FONDO	-1,58%	-0,77%	1,66%	1,74%	0,80%	-3,52%	-0,28%	3,05%	-1,20%	-2,27%	-2,19%	2,92%	-1,89%
	Eurost 50	-6,81%	-3,26%	2,01%	0,77%	1,16%	-6,49%	4,40%	1,08%	-0,69%	1,77%	-0,12%	7,83%	0,70%
2015	FONDO	1,37%	0,65%	-0,60%	0,39%	-0,09%	-1,33%	2,47%	0,73%	-1,70%	2,91%	0,27%	2,45%	7,68%
	Eurost 50	6,52%	7,39%	2,73%	-2,21%	-1,24%	-4,10%	5,15%	-9,19%	-5,17%	10,24%	2,58%	-6,81%	3,85%
2014	FONDO	2,58%	2,74%	-0,37%	0,86%	1,71%	-0,26%	-2,15%	-0,48%	-3,56%	1,09%	0,93%	-0,10%	2,85%
	Eurost 50	-3,06%	4,49%	0,39%	1,16%	1,44%	-0,50%	-3,49%	1,83%	1,68%	-3,49%	4,42%	-3,21%	1,20%
2013	FONDO	1,33%	2,65%	-0,35%	-2,41%	5,10%	-3,17%	0,69%	2,00%	1,95%	0,05%	0,93%	3,35%	12,49%
	Eurost 50	2,54%	-2,57%	-0,36%	3,35%	2,13%	-6,03%	6,36%	-1,69%	6,31%	6,04%	0,61%	0,72%	17,95%
2012	FONDO												-0,14%	-0,14%
	Eurost 50												2,36%	2,36%

La performance del fondo è al netto di commissioni e al lordo di tasse. Gli indici azionari e obbligazionari sono al lordo di tali componenti. I suddetti dati si riferiscono alla classe EUR DM. La performance delle altre classi potrebbe essere differente.

PERFORMANCE CUMULATA

	PERFORMANCE	STANDARD DEVIATION	CORRELAZIONE
HI Principia Fund	18,05%	6,66%	
Eurostoxx 50	28,08%	13,95%	38,88%

La standard deviation è calcolata utilizzando i dati mensili.

ANALISI DEL PORTAFOGLIO

RENDIMENTO PARTE LUNGA	1,57%	RENDIMENTO PARTE CORTA	-1,90%
------------------------	-------	------------------------	--------

ESPOSIZIONE PER CAPITALIZZAZIONE

Small	0,68%	Mid	12,64%	Large	86,68%
-------	-------	-----	--------	-------	--------

ESPOSIZIONE PER PAESE DELTA-ADJUSTED

	LONG	SHORT	GROSS	NET
Austria	3,27%	0,00%	3,27%	3,27%
Regno Unito	2,78%	0,00%	2,78%	2,78%
Danimarca	6,18%	-1,35%	7,53%	4,83%
Europa - index Futures	0,00%	-47,59%	47,59%	-47,59%
Francia	14,77%	-3,64%	18,41%	11,13%
Germania	21,88%	-2,11%	23,98%	19,77%
Italia	3,40%	0,00%	3,40%	3,40%
Spagna	3,47%	0,00%	3,47%	3,47%
Svezia	3,46%	-1,93%	5,39%	1,53%
Svizzera	9,51%	-2,93%	12,43%	6,58%
TOTALE	68,72%	-59,55%	128,27%	9,16%

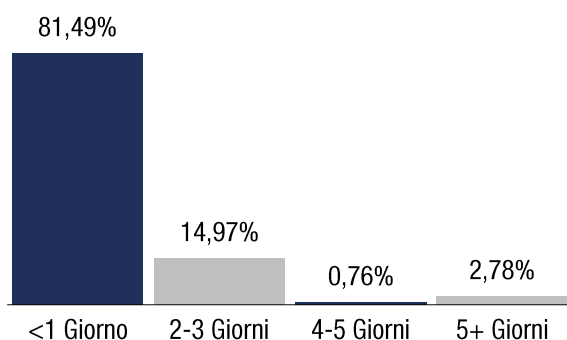
EVOLUZIONE ESPOSIZIONI MENSILI BETA ADJUSTED

2019	GEN	FEB	MAR	APR	MAG	GIU	LUG	AGO	SET	OTT	NOV	DIC
Gross	117,73%	129,16%										
Long	66,21%	69,56%										
Short	-51,52%	-59,60%										
Net	14,69%	9,96%										

ESPOSIZIONE BETA ADJUSTED PER SETTORE COME % DEL NAV

	LONG	SHORT	GROSS	NET
Chimica	0,00%	-1,67%	1,67%	-1,67%
Beni di consumo	22,02%	-11,40%	33,43%	10,62%
Energia	0,00%	-1,94%	1,94%	-1,94%
Finanziari	2,69%	-7,54%	10,22%	-4,85%
Salute	16,81%	-21,77%	38,58%	-4,96%
Industria	12,96%	-8,63%	21,59%	4,33%
Materiali	6,61%	-0,42%	7,03%	6,19%
Media	1,70%	-0,90%	2,60%	0,79%
Servizi di assistenza	3,36%	0,00%	3,36%	3,36%
Tecnologia	3,41%	-4,52%	7,93%	-1,11%
Trasporti	0,00%	-0,69%	0,69%	-0,69%
Utility	0,00%	-1,02%	1,02%	-1,02%
Altro	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
TOTALE	69,56%	-60,51%	130,06%	9,05%

LIQUIDITÀ PORTAFOGLIO



Calcolata ipotizzando lo smobilizzo del 20% giornaliero della media di scambi degli ultimi 30 giorni

ESPOSIZIONE BETA ADJUSTED PER STILE

	CICLICO	GROWTH	VALUE	FINANZIARIO	TOTALE
Net	-1,86%	35,61%	-6,30%	-18,40%	9,05%
Gross	32,51%	67,48%	6,30%	23,77%	130,06%
Long	15,33%	51,54%	0,00%	2,69%	69,56%
Short	-17,19%	-15,94%	-6,30%	-21,09%	-60,51%

Investimento minimo	10.000 (R -DM); 100.000 (I)
Sottoscrizione	Giornaliero (con 1 giorno di preavviso)
Commissioni di gestione	2% (R); 1,5% (I); 1% (DM) su base annua

Investimento aggiuntivo	10.000 (R); 1.000 (DM); 50.000 (I); 20.000 (STG I)
Riscatto	Giornaliero (con 1 giorno di preavviso)
Commissioni di performance	20% (con HWM)

Febbraio 2019

	DATA PARTENZA	ISIN CODE	NAV	BLOOMBERG
HI PRINCIPIA FUND EUR R	19/11/2012	IE00B87XFT16	113,23	HIPFEUR ID
HI PRINCIPIA FUND USD R	21/11/2012	IE00B8G27P95	119,57	HIPFUSR ID
HI PRINCIPIA FUND CHF R	22/11/2012	IE00B8KYYZ07	109,51	HIPCHFR ID
HI PRINCIPIA FUND EUR I	30/11/2012	IE00B8L13G46	115,09	HIPFEUI ID
HI PRINCIPIA FUND EUR DM	05/12/2012	IE00B83N7116	118,05	HIPFEDM ID
HI PRINCIPIA FUND USD DM	15/07/2014	IE00BNCBCX87	104,43	HIPFUDM ID
HI PRINCIPIA FUND EUR FOF	31/10/2012	IE00B7VTHS10	111,70	HIPFFOF 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.