



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 Giugno 2020

Giugno 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 giu 2020	€ 123,01
RENDIMENTO MENSILE	giu 2020	0,68%
RENDIMENTO DA INIZIO ANNO		2,27%
RENDIMENTO DALLA PARTENZA	1 gen 2020	2,27%
CAPITALE IN GESTIONE	1 giu 2020	€ 77.921.707,74

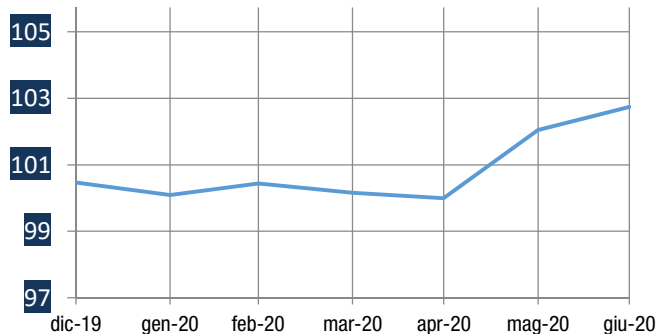
I dati si riferiscono alla classe HI European Market Neutral Fund EUR DM

COMMENTO DEL MESE

Lunghi - In un mese in cui la rotazione settoriale si è ancora fatta sentire, il nostro portafoglio è riuscito a reagire piuttosto bene. I benefici del nostro stile bilanciato sono venuti alla luce; un portafoglio core di vincitori di lungo termine è stato completato da alcune opportunità nel segmento value. Un buon esempio di performance è *Schnieder*, un gruppo industriale francese che produce e propone prodotti per la gestione elettrica di casa e uffici, che a differenza di molti nomi industriali con delle forti caratteristiche di crescita, come *AssaAbloy* o *SpriaxSarco*, non tratta a multipli ricchi oltre ad avere poco debito. In contrasto, abbiamo visto valore quando abbiamo comprato *Arkema* all'inizio del trimestre. Crediamo che questa sia un'azienda chimica di alta qualità rispetto a quello che il mercato suggerisce, evidenziata questo mese dal prezzo molto interessante raggiunto grazie alla dismissione della divisione Plexiglas. Tramite l'azione di un investitore activist pensiamo che il valore possa aumentare dato il progetto di dismissione di altre parti. È stato un buon mese per i finanziari: tra cui *AXA* che ha restituito un buon alpha all'inizio di giugno e da cui ora siamo usciti. *BNP* è stato un altro performer consistente a cui abbiamo aggiunto nel mese. E' una delle poche banche ad avere mantenuto le previsioni per il 2020, e mentre sta acquisendo quote di mercato nell'investment banking continua a trattare solo a 0.4x book value.

Corti - *Fraport*, l'operatore di aeroporti tedesco è stato un ottimo short che ci ha ripagati molto bene visto che gli investitori continuano a chiedersi quanta recovery ci sarà nei viaggi e visto il loro bilancio molto debole. Una delle cose sorprendenti del lockdown e la chiusura dei trasporti pubblici sono stati i danni collaterali ad un largo numero di titoli. Poche persone si sono accorte di quanti più profitti facevano i caffè e i ristoranti nelle stazioni e negli aeroporti. I cartelli pubblicitari posseduti da *JC Decaux* negli stessi posti non sono più osservati e quindi hanno un valore molto ridotto. Questa è una azienda che ha fatto grossi investimenti in pubblicità digitale nei posti sbagliati e al momento sbagliato e servirà un bel po' di tempo per recuperare i livelli del 2019. *Trainline* ci ha lasciato perplessi visto che l'azione è salita aggressivamente sull'idea che fossero la soluzione per i viaggi post covid ticketless, nello stesso tempo il fatturato è sceso del 90% e quando le persone comprano i biglietti vogliono

ANDAMENTO DEL FONDO



evitare di pagare un 5% aggiuntivo per questo servizio che dovrebbe ormai essere fornito direttamente dai governi, compreso quello UK.

Attività di portafoglio - Abbiamo aggiunto un po' di esposizione industriale con *Akzo*, multinazionale olandese specializzata nella produzione di vernici e rivestimenti che ha una storia credibile di crescita dei margini, e *Peugeot*, che dovrebbe capitalizzare dalla emergente domanda da parte dei consumatori europei per nuove macchine. Abbiamo anche aggiunto la società francese di servizi di pagamento e transazioni *Wordline*, che dovrebbe beneficiare dalla caduta di *Wirecard* e dalla recente integrazione derivante dall'acquisizione di *Ingenico*. Abbiamo riaperto qualche corto sulla parte real estate guidata da *Derwent*, società britannica di investimenti e sviluppo immobiliare soprattutto nel centro di Londra. Facciamo fatica a capire come il mercato degli uffici nella City non possa rimanere in difficoltà per un certo periodo. Ora che qualche azienda del settore real estate è rimbalzata dai minimi, crediamo che ci sarà maggiore attenzione sui vincitori e i vinti di lungo periodo. Abbiamo chiuso i nostri corti di successo nel settore lusso quali *Swatch* e *Richemont*, che sono stati tra i perdenti più precoci della crisi Covid ma che probabilmente sopravvivranno nel lungo periodo e sono adesso a valutazioni storicamente molto basse. Abbiamo anche venduto il nostro lungo in *IHG*, multinazionale di alberghi, visto che temiamo che la ripresa del mercato US per loro prenda più tempo del previsto, e visto che costituisce il 75% del loro business.

Conclusioni e Outlook - Le statistiche ci direbbero che questo è stato un mese assolutamente tranquillo per gli standard del 2020. Ma osservando gli schermi sappiamo che il mercato è rimbalzato sui momenti di gioia per la fase di unlocking e poi sceso su panico da lockdown, ma forse questa è la nuova normalità che dobbiamo imparare a navigare. Siamo contenti di non essere caduti nella rinnovata battaglia tra value e growth e crediamo di avere un portafoglio con una flessibilità tale da poter fare molto bene nella seconda metà dell'anno.

PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO
Rendimento annualizzato	ND
Rendimento ultimi 12 Mesi	ND
Sharpe ratio (0,00%)	ND
Mese Migliore	2,05% (05 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.

HI European Market Neutral Fund

Giugno 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%							2,27%

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	2,27%	3,17%

La standard deviation è calcolata utilizzando i dati mensili.

ANALISI DEL PORTAFOGLIO

RENDIMENTO PARTE LUNGA	2,43%	RENDIMENTO PARTE CORTA	-1,60%
-------------------------------	--------------	-------------------------------	---------------

ESPOSIZIONE PER CAPITALIZZAZIONE

Small	-0,40%	Mid	-0,90%	Large	40,60%
--------------	---------------	------------	---------------	--------------	---------------

ESPOSIZIONE PER PAESE DELTA-ADJUSTED

	LONG	SHORT	GROSS	NET
Germania	9,00%	-5,90%	14,90%	3,00%
Francia	17,70%	-1,90%	19,60%	15,80%
Danimarca	2,20%	0,00%	2,20%	2,20%
Regno Unito	17,40%	-21,70%	39,10%	-4,20%
Svezia	3,20%	-1,70%	4,90%	1,50%
Paesi Bassi	6,40%	0,00%	6,40%	6,40%
Messico	1,30%	0,00%	1,30%	1,30%
Spagna	2,60%	0,00%	2,60%	2,60%
Svizzera	5,90%	-2,80%	8,70%	3,10%
Europa	0,00%	-19,80%	19,80%	-19,80%
Irlanda	1,20%	-1,10%	2,30%	0,10%
Belgio	0,00%	-0,80%	0,80%	-0,80%
TOTALE	66,88%	-55,71%	122,58%	11,21%

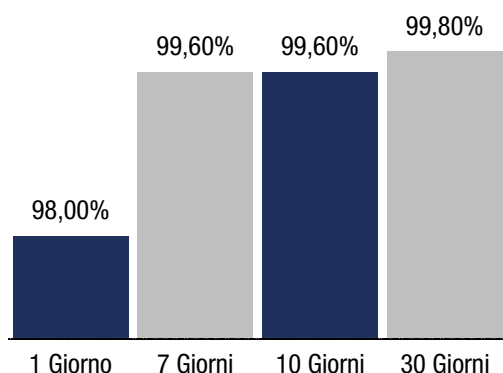
EVOLUZIONE ESPOSIZIONI MENSILI DELTA ADJUSTED

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%						
Long	54,34%	50,21%	52,14%	64,71%	63,36%	66,88%						
Short	-47,28%	-49,98%	-46,81%	-50,72%	-49,54%	-55,71%						
Net	7,06%	0,23%	5,33%	14,00%	13,82%	11,21%						

ESPOSIZIONE DELTA ADJUSTED PER SETTORE COME % DEL NAV

	LONG	SHORT	GROSS	NET
Servizi di comunicazione	1,65%	-2,16%	3,81%	-0,51%
Spesa discrezionale	6,06%	-2,55%	8,62%	3,51%
Beni Durevoli	6,38%	-4,07%	10,46%	2,31%
Finanziari	7,09%	-4,80%	11,89%	2,28%
Salute	3,74%	-1,00%	4,74%	2,75%
Index	0,00%	-18,97%	18,97%	-18,97%
Industria	20,13%	-13,33%	33,46%	6,81%
Tecnologia	9,18%	-0,79%	9,97%	8,39%
Materiali	8,77%	-6,23%	15,00%	2,54%
Real Estate	2,96%	-1,80%	4,76%	1,15%
Utilities	0,91%	0,00%	0,91%	0,91%
TOTALE	66,88%	-55,71%	122,58%	11,21%

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	1,80%	26,20%	-3,80%	2,00%	-28,20%	13,10%
Gross	21,80%	38,10%	12,40%	2,00%	28,20%	20,00%
Long	11,80%	32,20%	4,30%	2,00%	0,00%	16,50%
Short	-10,00%	-5,90%	-8,10%	0,00%	-28,20%	-3,50%

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)

Giugno 2020

	DATA PARTENZA	ISIN CODE	NAV	BLOOMBERG
HI EUROPEAN MARKET NEUTRAL FUND CHF DM	02/12/2019	IE00BNCBCW70	100,45	HIPFCDM ID
HI EUROPEAN MARKET NEUTRAL FUND EUR R	19/11/2012	IE00B87XFT16	116,42	HIPFEUR ID
HI EUROPEAN MARKET NEUTRAL FUND USD R	21/11/2012	IE00B8G27P95	127,00	HIPFUSR ID
HI EUROPEAN MARKET NEUTRAL FUND CHF R	22/11/2012	IE00B8KYYZ07	111,88	HIPCHFR ID
HI EUROPEAN MARKET NEUTRAL FUND EUR I	30/11/2012	IE00B8L13G46	119,12	HIPFEUI ID
HI EUROPEAN MARKET NEUTRAL FUND EUR DM	31/01/2020	IE00B83N7116	123,01	HIPFEDM ID
HI EUROPEAN MARKET NEUTRAL FUND USD DM	15/07/2014	IE00BNCBCX87	112,28	HIPFUDM ID
HI EUROPEAN MARKET NEUTRAL FUND EUR FOF	31/10/2012	IE00B7VTHS10	114,84	HIPFFOF ID
HI EUROPEAN MARKET NEUTRAL FUND EUR DM2	29/05/2020	IE00BJMDBT52	100,55	HIEFCDM ID
HI EUROPEAN MARKET NEUTRAL FUND USD DM2	26/06/2020	IE00BJMDBV74	100,25	EMUSDM2 ID
HI EUROPEAN MARKET NEUTRAL FUND CHF DM2	26/06/2020	IE00BJMDBW81	100,06	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 dovessero derivare dall'inosservanza di tale divieto.