



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 Luglio 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	31 lug 2020	€ 125,71
RENDIMENTO MENSILE	lug 2020	2,19%
RENDIMENTO DA INIZIO ANNO		4,52%
RENDIMENTO DALLA PARTENZA	1 gen 2020	4,52%
CAPITALE IN GESTIONE	1 lug 2020	€ 78.135.861

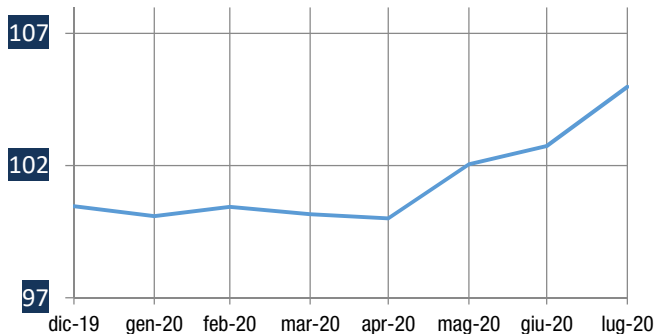
I dati si riferiscono alla classe HI European Market Neutral Fund EUR DM

COMMENTO DEL MESE

Lunghi - Il principale contributore per il mese è stata la società mineraria di metalli preziosi Fresnillo, listata a Londra ma con grandi assets in Messico. Il 2020 è stato un anno eccezionale per i cercatori d'oro. Dopo una salita del prezzo dell'azione del 50% questo mese, siamo usciti dalla posizione. La tinta green indotta dal nuovo Recovery fund ha fatto salire le rinnovabili. Vestas è una posizione di lungo periodo per noi – è una società in grado di produrre grandi margini sulle vendite e a 13x 2021 EBIT non ci sembra troppo cara anche dopo la salita del 20% di questo mese. Tutti sanno che la tecnologia è stato un ottimo investimento quest'anno; per noi un buon titolo è stato Computacenter – UK provider di servizi per il computer. Questa società ha una lunga storia sul mercato. A questa si aggiunge Teleperformance con una crescita organica del +13% in Giugno e contro un +6% di target per il fatturato dell'anno ci aspettiamo ulteriori upgrades. Non sono state solo rose per il book lungo. Reed Elsevier, il gruppo anglo-olandese che si occupa di pubblicare materiale informativo e di fiere, sta navigando questo periodo di ripresa in modo più difficile del previsto. Abbiamo deciso di chiudere la posizione. Eiffage l'operatore francese di ingegneria e lavori pubblici ha fatto altrettanto male – crediamo che il valore di lungo termine derivante dall'aumento del traffico superi l'impatto di breve termine di costruzioni più lente al momento, e quindi rimaniamo investiti.

Corti - È stato un po' un "mese della marmotta" per il book corto con l'estensione delle difficoltà per l'industria dei viaggi che ci ha aiutato ancora. Rolls Royce si avvicina al momento di doversi rifinanziare ma il mercato rimane preoccupato rispetto a quanto veramente le sia necessario. Fraport, allo stesso modo, ha dei grossi problemi di bilancio e poco supporto sia lato fatturato sia lato cashflow. Ci rendiamo conto che questi sono due superprofittevoli corti che continuano ad essere deboli ogni volta che li guardiamo per chiuderli. Il rischio di uno snapback qui è alto, perciò li seguiamo da vicino. Getinge ha restituito un po' dei guadagni che ci aveva reso come posizione lunga al picco della crisi COVID. Siamo andati

ANDAMENTO DEL FONDO



successivamente corti visto che li abbiamo valutati al massimo dei loro utili. In realtà hanno battuto senza problemi e quindi abbiamo chiuso la posizione. Unilever ha anch'essa battuto le stime dopo un debole Q1, qui abbiamo avuto un ottimo risultato dalla parte opposta (lunga) del trade su Reckitt Benckiser, quindi abbiamo chiuso Unilever ma abbiamo mantenuto lo short su Danone che ha un -6% di crescita organica e sta veramente faticando nel suo business di imbottigliamento di acqua.

Attività di Portafoglio - Abbiamo chiuso le nostre posizioni in ASML & Adyen, che sono stati stellari performers per il portafoglio. Per quanto riguarda Adyen, online sales platform, i multipli sono semplicemente troppo eroici per noi a oltre 100x forward P/E. ASML, potremo pensare di rientrare, ma con un outlook un po' meno positivo sui semiconduttori, preferiamo per il momento temporeggiare. Il mercato inglese è il meno amato in Europa, ma rimane la patria di qualche business di elevato standing che tratta a valutazioni basse. Abbiamo aggiunto 3i, PE listato in UK che ha una esposizione significativa al discount retailer Action, che sta crescendo velocemente e tratta ad una volta il book. G4S, prima Group 4 Securicor, che si occupa di servizi di sicurezza sta migliorando la qualità dei propri utili e cashflow, anche tramite la dismissione di parti non core.

Conclusioni e Outlook - Questo è stato un buon mese dove non molto è andato storto anche se il mercato non è divenuto più facile, seppur con minor rotazione settoriale. Anche se la politica globale è divenuta più ostile, lo European Recovery plan è generalmente positivo per i mercati e gioca a favore dell'azionario. Crediamo che ci sia un po' troppo ottimismo lì fuori per una rapida ripresa economica, ma sinora gli utili delle aziende sono andati piuttosto bene. In generale siamo stati al posto giusto nel momento giusto ma il portafoglio è rimasto stabile anche quando il mercato è diventato più movimentato a fine mese, quindi ci sentiamo pronti anche per maggiori turbolenze.

PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO
Rendimento annualizzato	7,86%
Sharpe ratio (0,00%)	2,04
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.

HI European Market Neutral Fund

Luglio 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%						4,52%

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	4,52%	3,75%

La standard deviation è calcolata utilizzando i dati mensili.

ANALISI DEL PORTAFOGLIO

RENDIMENTO PARTE LUNGA	1,71%	RENDIMENTO PARTE CORTA	0,72%
------------------------	-------	------------------------	-------

ESPOSIZIONE PER CAPITALIZZAZIONE

Small	-1,30%	Mid	0,80%	Large	36,80%
-------	--------	-----	-------	-------	--------

ESPOSIZIONE PER PAESE DELTA-ADJUSTED

	LONG	SHORT	GROSS	NET
Benelux	2,90%	-0,90%	3,80%	2,00%
Danimarca	2,80%	0,00%	2,80%	2,80%
Europa	0,00%	-18,60%	18,60%	-18,60%
Fillandia	0,00%	-1,00%	1,00%	-1,00%
Francia	15,90%	-2,30%	18,20%	13,70%
Germania	6,70%	-5,90%	12,60%	0,80%
Irlanda	1,30%	-0,90%	2,20%	0,40%
Norvegia	0,50%	0,00%	0,50%	0,50%
Spagna	3,30%	0,00%	3,30%	3,30%
Svezia	3,80%	-1,00%	4,80%	2,80%
Svizzera	5,60%	-4,70%	10,30%	0,80%
Regno Unito	17,66%	-18,42%	36,07%	-0,76%
Totale	60,44%	-53,73%	114,17%	6,71%

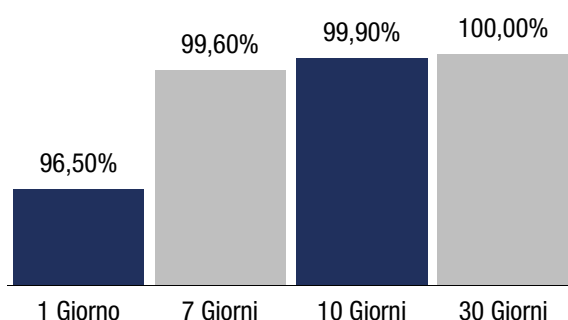
EVOLUZIONE ESPOSIZIONI MENSILI DELTA ADJUSTED

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%					
Long	54,34%	50,21%	52,14%	64,71%	63,36%	66,88%	60,44%					
Short	-47,28%	-49,98%	-46,81%	-50,72%	-49,54%	-55,71%	-53,73%					
Net	7,06%	0,23%	5,33%	14,00%	13,82%	11,21%	6,71%					

ESPOSIZIONE DELTA ADJUSTED PER SETTORE COME % DEL NAV

	LONG	SHORT	GROSS	NET
Servizi di comunicazione	2,00%	-1,50%	3,50%	0,50%
Spesa discrezionale	5,35%	-2,42%	7,78%	2,93%
Beni Durevoli	6,58%	-4,59%	11,17%	1,99%
Finanziari	7,65%	-2,49%	10,14%	5,17%
Salute	3,72%	0,00%	3,72%	3,72%
Index	0,00%	-19,83%	19,83%	-19,83%
Industria	18,43%	-12,84%	31,27%	5,59%
Tecnologia	4,87%	-2,28%	7,15%	2,60%
Materiali	6,84%	-5,46%	12,30%	1,38%
Real Estate	3,21%	-2,32%	5,54%	0,89%
Utilities	1,78%	0,00%	1,78%	1,78%
TOTALE	60,44%	-53,73%	114,17%	6,71%

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	-1,77%	28,29%	-4,25%	2,63%	-29,60%	11,42%
Gross	17,35%	35,47%	11,62%	2,63%	29,60%	17,50%
Long	7,79%	31,88%	3,68%	2,63%	0,00%	14,46%
Short	-9,56%	-3,59%	-7,94%	0,00%	-29,60%	-3,04%

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)

Luglio 2020

	DATA PARTENZA	ISIN CODE	NAV	BLOOMBERG
HI EUROPEAN MARKET NEUTRAL FUND CHF DM	02/12/2019	IE00BNCBCW70	102,21	HIPFCDM ID
HI EUROPEAN MARKET NEUTRAL FUND EUR R	19/11/2012	IE00B87XFT16	118,88	HIPFEUR ID
HI EUROPEAN MARKET NEUTRAL FUND USD R	21/11/2012	IE00B8G27P95	129,84	HIPFUSR ID
HI EUROPEAN MARKET NEUTRAL FUND CHF R	22/11/2012	IE00B8KYYZ07	114,23	HIPCHFR ID
HI EUROPEAN MARKET NEUTRAL FUND EUR I	30/11/2012	IE00B8L13G46	121,69	HIPFEUI ID
HI EUROPEAN MARKET NEUTRAL FUND EUR DM	31/01/2020	IE00B83N7116	125,71	HIPFEDM ID
HI EUROPEAN MARKET NEUTRAL FUND USD DM	15/07/2014	IE00BNCBCX87	114,96	HIPFUDM ID
HI EUROPEAN MARKET NEUTRAL FUND EUR FOF	31/10/2012	IE00B7VTHS10	117,27	HIPFFOF ID
HI EUROPEAN MARKET NEUTRAL FUND EUR DM2	29/05/2020	IE00BJMDBT52	102,31	HIEFCDM ID
HI EUROPEAN MARKET NEUTRAL FUND USD DM2	26/06/2020	IE00BJMDBV74	102,10	EMUSDM2 ID
HI EUROPEAN MARKET NEUTRAL FUND CHF DM2	26/06/2020	IE00BJMDBW81	101,81	EMNCDM2 ID