



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 Maggio 2020

Maggio 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

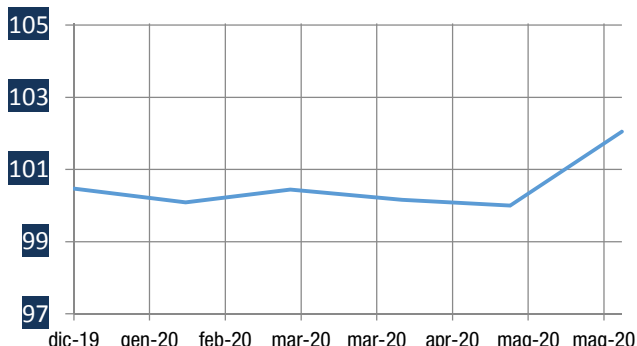
NAV	29 mag 2020	€ 122,18
RENDIMENTO MENSILE	1 mag 2020	2,05%
RENDIMENTO DA INIZIO ANNO		1,58%
RENDIMENTO DALLA PARTENZA	1 gen 2020	1,58%
CAPITALE IN GESTIONE	1 mag 2020	€ 81.227.636

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

COMMENTO DEL MESE

Longs – I nostri nomi lunghi hanno reso molto bene fino all'ultima settimana del mese quando è risultato che fossero un po' troppo difensivi visto che il mercato si è focalizzato sulla ripresa dei titoli value rispetto a tutto il resto. Avevo scritto queste esatte parole nella precedente newsletter, ma si può utilizzare la stessa introduzione ora senza nessuna modifica. La chiave per non restituire tutti i nostri guadagni nell'ultima settimana è stato il migliore bilanciamento rispetto al mese passato. Il nostro approccio non è schiavo dei fattori e della rotazione dei mercati, quindi è inevitabile che ci siano dei momenti in cui il fondo funziona veramente bene e altri meno. Chi osserva da vicino i fattori ha registrato che abbiamo visto i due giorni più violenti di rotazione con cambio di leadership tra growth e value, questo ci ha fatto male ma non ci ha ammazzato. Il miglior titolo del mese per noi è stato *Ayden*, il sistema di pagamenti olandese che consente alle aziende di accettare pagamenti tramite e-commerce, dispositivi mobili e punti vendita. L'idea è che paesi e industrie che sono stati lenti nell'adottare sistemi di pagamento online dovranno, causa Covid, velocizzarsi e quindi questa azienda ne beneficerà ampiamente. Ad un P/E di 95x, si potrebbe assumere che il grosso sia stato prezzato dopo un 40% di salita del prezzo solo questo mese, ma ciò ha riflesso un aumento dei pagamenti processati del 38% nel primo trimestre. Abbiamo ovviamente preso un po' di profitto. Ma non ci sorprende che sia stato poi un altro online business a guidare la salita, *Adevinta*. *Experian*, che si occupa di reporting del credito al consumo è uscita con dei buoni numeri rispetto a molti altri titoli dell'internet europeo – il titolo gira a 30x che la fa quasi sembrare un deep value stock. Altri due nomi UK sono stati anche molto forti, *Fever Tree* che è divenuta un marchio premium in Europa negli ultimi 5 anni e *Homeserve* che vede potenzialità di crescita in US e nel Regno Unito tramite *Check-a-Trade* (filiale di *Homeserve*) sta emergendo come il forum essenziale per vedere il rating dei commercianti controllati e raccomandati. È stato anche importante avere nomi fuori dall'arena growth come *Melrose Industries*, il primo produttore di componentistica per l'aviazione e le auto e BNP, che hanno sostenuto il portafoglio quando tutto il resto ha smesso di essere in voga. *Vonovia*, la società immobiliare tedesca che aveva guidato la disaffezione per il settore in Europa, ora campeggia come un vincitore e per noi rappresenta una posizione core long.

ANDAMENTO DEL FONDO



Shorts – I nostri vincitori in questo segmento sono stati per lo più nomi value. Abbiamo spiegato il nostro caso per lo short in *Rolls Royce*, lo scorso mese. Ha ripagato ancora anche questo mese. Anche l'annuncio di un significativo programma di ristrutturazione non è stato sufficiente per bloccare la discesa del prezzo, ancor di più quando il rating è stato tagliato da S&P portandola allo status di titolo spazzatura e un'importante investitore come AKO Capital ha messo in vendita un grosso blocco alzando bandiera bianca. *Compass Group*, multinazionale Britannica di servizi di ristorazione questo mese si è rifinanziata ma non è stato abbastanza per fermare la discesa delle azioni. Abbiamo avuto anche qualche buon rendimento dal real estate tramite l'office provider francese *Klepierre* e l'olandese *Unibail Rodamco* che hanno entrambi riflesso la generale debolezza del settore. Abbiamo subito un po' di short squeeze alla fine del mese con il rally aggressivo del settore viaggi, che era stato un chiaro Covid loser. *Fraport* (società di trasporti tedesca che gestisce l'aeroporto di Francoforte) e *Tui* sono salite molto, abbiamo mantenuto la prima in quanto vediamo un forte indebitamento e chiuso la seconda.

Conclusione e Outlook – Per la maggior parte del mese il portafoglio ha generato rendimenti positivi e costanti. Abbiamo poi cercato di ribilanciare il portafoglio per togliere un po' del bias che stava funzionando molto bene. Il mercato, questo mese, è entrato in una fase di ottimismo visto che molti paesi sono usciti dal lockdown senza troppi drammi e la velocità della ripresa in Asia è incoraggiante per un recupero economico nell'estate. Abbiamo guardato con attenzione il portafoglio e fatto posto per lunghi che sono rimasti molto indietro e chiuso dei corti che ormai sono scesi troppo. UK è rimasta indietro rispetto all'Europa se guardiamo al ritorno alla normalità, cercheremo quindi titoli diversi e più sensibili alla ripresa. UK ha determinato una buona parte dei guadagni YTD soprattutto per la parte short, per via degli short bans negli altri mercati che sono stati tolti solo questo mese. Finora abbiamo schivato i proietti e tentato qualche contrattacco, ora è il momento di essere più aggressivi per portare qualche rendimento positivo in quello che è stato il mercato più difficile degli ultimi dieci anni. Allacciate le cinture.

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.

Maggio 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%								1,58%

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	1,58%	3,50%

La standard deviation è calcolata utilizzando i dati mensili.

ANALISI DEL PORTAFOGLIO

RENDIMENTO PARTE LUNGA	4,50%	RENDIMENTO PARTE CORTA	-2,40%
------------------------	-------	------------------------	--------

ESPOSIZIONE PER CAPITALIZZAZIONE

Small	2,00%	Mid	5,70%	Large	29,80%
-------	-------	-----	-------	-------	--------

ESPOSIZIONE PER PAESE DELTA ADJUSTED

	LONG	SHORT	GROSS	NET
Germania	8,50%	-6,50%	15,00%	1,90%
Francia	11,40%	-3,00%	14,50%	8,40%
Danimarca	3,00%	0,00%	3,00%	3,00%
Regno Unito	22,10%	-17,70%	39,90%	4,40%
Svezia	4,00%	-1,10%	5,10%	2,90%
Paesi Bassi	5,00%	0,00%	5,00%	5,00%
Messico	1,50%	0,00%	1,50%	1,50%
Spagna	1,50%	0,00%	1,50%	1,50%
Svizzera	5,00%	-4,40%	9,40%	0,60%
Norvegia	0,80%	0,00%	0,80%	0,80%
Europa	0,60%	-15,50%	16,00%	-14,90%
Irlanda	0,00%	-1,00%	1,00%	-1,00%
Stati Uniti	0,00%	-0,30%	0,30%	-0,30%
TOTALE	63,40%	-49,50%	112,90%	13,80%

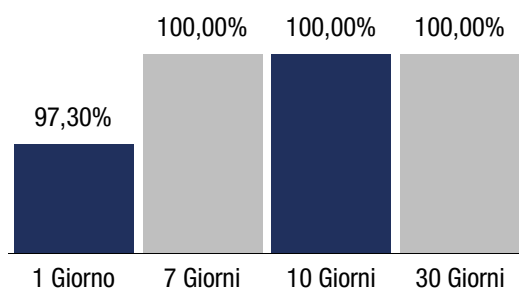
EVOLUZIONE ESPOSIZIONI MENSILI DELTA ADJUSTED

2020	GEN	FEB	MAR	APR	MAG	GIU	LUG	AGO	SET	OTT	NOV	DIC
Gross	101,62%	100,19%	98,94%	115,43%	112,91%							
Long	54,34%	50,21%	52,14%	64,71%	63,36%							
Short	-47,28%	-49,98%	-46,81%	-50,72%	-49,54%							
Net	7,06%	0,23%	5,33%	14,00%	13,82%							

ESPOSIZIONE DELTA ADJUSTED PER SETTORE COME % DEL NAV

	LONG	SHORT	GROSS	NET
Servizi di comunicazione	2,27%	-2,17%	4,44%	0,09%
Spesa discrezionale	3,50%	-4,48%	7,98%	-0,98%
Beni Durevoli	6,42%	-4,26%	10,68%	2,16%
Finanziari	9,36%	-2,27%	11,63%	7,09%
Salute	4,57%	-2,39%	6,96%	2,18%
Index	0,00%	-18,49%	18,49%	-18,49%
Industria	19,71%	-9,75%	29,46%	9,96%
Tecnologia	5,42%	-0,79%	6,21%	4,64%
Materiali	7,93%	-4,01%	11,94%	3,92%
Real Estate	2,94%	-0,92%	3,86%	2,02%
Utilities	1,25%	0,00%	1,25%	1,25%
TOTALE	63,36%	-49,54%	112,91%	13,82%

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	-1,10%	25,00%	-4,10%	3,80%	-23,60%	13,90%
Gross	21,50%	31,30%	12,50%	3,80%	23,60%	20,20%
Long	10,20%	28,10%	4,20%	3,80%	0,00%	17,10%
Short	-11,30%	-3,20%	-8,30%	0,00%	-23,60%	-3,20%

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)

Maggio 2020

	DATA PARTENZA	ISIN CODE	NAV	BLOOMBERG
HI EUROPEAN MARKET NEUTRAL FUND CHF DM	02/12/2019	IE00BNCBCW70	99,89	HIPFCDM ID
HI EUROPEAN MARKET NEUTRAL FUND EUR R	19/11/2012	IE00B87XFT16	115,73	HIPFEUR ID
HI EUROPEAN MARKET NEUTRAL FUND USD R	21/11/2012	IE00B8G27P95	126,19	HIPFUSR ID
HI EUROPEAN MARKET NEUTRAL FUND CHF R	22/11/2012	IE00B8KYYZ07	111,23	HIPCHFR ID
HI EUROPEAN MARKET NEUTRAL FUND EUR I	30/11/2012	IE00B8L13G46	118,36	HIPFEUI ID
HI EUROPEAN MARKET NEUTRAL FUND EUR DM	31/01/2020	IE00B83N7116	122,18	HIPFEDM ID
HI EUROPEAN MARKET NEUTRAL FUND USD DM	15/07/2014	IE00BNCBCX87	111,47	HIPFUDM ID
HI EUROPEAN MARKET NEUTRAL FUND EUR FOF	31/10/2012	IE00B7VTHS10	114,16	HIPFFOF ID
HI EUROPEAN MARKET NEUTRAL FUND EUR DM2	29/05/2020	IE00BJMDBT52	100,00	HIEFCDM 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.