



## 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 Marzo 2020

### 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	31 mar 2020	€ 119,91
RENDIMENTO MENSILE	mar 2020	-0,28%
RENDIMENTO DA INIZIO ANNO		-0,31%
RENDIMENTO DALLA PARTENZA	dic 2012	19,91%
CAPITALE IN GESTIONE	mar 2020	€ 80.080.757

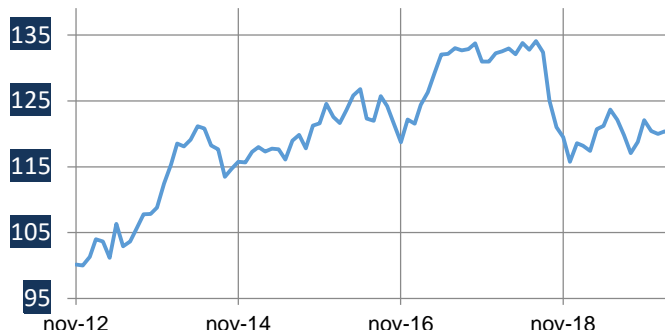
I dati si riferiscono alla classe HI Principia Fund EUR DM

### COMMENTO DEL MESE

**Long** – ogni posizione lunga con un ritorno positivo, nel corso del mese, ha dato una prova eroica, tra tutti va sottolineato il produttore di ventilatori per ospedali *Getinge*. Chiaramente è stato un periodo di domanda elevata per il prodotto, ma crediamo che in considerazione della bassa dotazione dei sistemi sanitari europei la richiesta rimarrà sostenuta per qualche tempo. Altri lunghi vincenti per il portafoglio vengono sempre dall'area scandinava, *Essity* per esempio, che produce rotoli di carta igienica. Roche e Nestle hanno svolto il loro ruolo di Swiss safe havens. Roche non ha in portafoglio una delle possibili cure ma è ben piazzata per partecipare al processo di testing. I negozi di generi alimentari erano un altro ovvio vincitore e *Jerónimo Martins* ha lavorato bene per il nostro portafoglio. Abbiamo aggiunto anche *Ahold* per le stesse caratteristiche difensive e per l'esposizione che offre a US. Abbiamo colto l'opportunità offerta dalla dislocazione di mercato per aggiungere qualche "vincitore" di lungo periodo che ritenevamo troppo caro a livello di valutazioni a inizio anno. Esempi sono *ASML*, che produce materiale per semiconduttori e *Cellnex*, telecom towers. Quando avevamo discusso di aggiungere *Lonza*, in febbraio, ero molto dubbioso viste le valutazioni ma ora si è rivelato un'altra utile aggiunta al portafoglio, e lo stesso vale per *Linde*. Ci sono anche state brutte sorprese come nel caso di *BNP*, ma generalmente questi nomi erano ben coperti. Ancora più importante non siamo stati colti nella liquidazione di metà mese che ha visto la caduta libera di small e mid cap.

**Shorts** – Il book corto ha funzionato benissimo ma non ci saremmo aspettati di meno in queste condizioni estreme di mercato. Il fatto di avere un book corto popolato di tutti i settori e paesi è stato di aiuto con l'introduzione degli short bans nel corso di marzo. Gli stock media hanno sofferto della cancellazione delle conferenze e la riduzione dei ricavi derivanti dagli sponsor: *ITV* e *Infarma* hanno perciò contribuito positivamente. La parte immobiliare registra delle sfide importanti: "abbiamo ancora bisogno di un ufficio?". In Europa, *Unibail* e *Kleppierre* sono state supportate da *Hammerson* come ottimi contributori. I nostri short sulla parte viaggi *Tui* e *Carnival* sono stati tra i primi a perdere, perciò li abbiamo

### ANDAMENTO DEL FONDO



coperti. Siamo consci che gli short bans potrebbero costringere la nostra flessibilità, ma contiamo sul nostro UK team per trovare degli specifici alpha short per le prossime settimane, se ve ne fosse la necessità. Nel frattempo, abbiamo un buon range di indici che possiamo utilizzare.

**Conclusion and Outlook** – Speriamo che gli investitori possano apprezzare la resilienza del fondo in questo primo trimestre 2020. C'è poca gioia nel nostro relativo successo e sappiamo che vi saranno ulteriori sfide davanti a noi. Abbiamo visto i mercati europei salire un po' più di quello inglese nel mese visto che ci sono segni più tangibili di stabilità nel progresso della pandemia e qualche evidenza che le misure prese dai governi stiano producendo gli effetti desiderati. Crediamo che molte aziende avranno delle brutte sorprese da qui, nonostante la normale tendenza umana a sperare che ci sarà una ripresa a V piuttosto che a U. Comunque, se queste brutte sorprese arriveranno quando gli outlook sono marginalmente più positivi – in particolare se sono esposti al recupero della domanda asiatica allora crediamo che gli impatti che si registreranno sui prezzi potranno essere meglio gestiti di quanto non sia successo questo mese. Abbiamo parlato con 49 aziende recentemente, e le conversazioni ci hanno ricordato quelle del 2008 e del 2009. I messaggi erano allora di profitti abbattuti e outlook debole ma con una flessibilità di bilancio che fa pensare al superamento della crisi. Non è poi così diverso oggi, dopo una decade, con le valutazioni che non sono però così basse come nel 2009, lo erano a metà marzo. Oggi le aziende sono in condizioni migliori per risalire velocemente e molte non impiegheranno 5 anni per ristrutturarsi come avvenuto allora. Allo stesso tempo però dobbiamo anche considerare cosa cambierà partendo dall'assunzione che non è la fine del mondo che conosciamo. Le cose cambieranno ma alla fine il mercato continuerà a dare opportunità per fare e perdere soldi. Come in una vera guerra, i debiti nazionali arriveranno a livelli altissimi e più tassazione e inflazione seguiranno. Queste sono le questioni spinose per cui ci pagate per navigare in queste acque e terremo la mano ferma sulla barra del timone. Come si suol dire quando il gioco si fa duro, i duri cominciano a giocare.

### PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

FONDO	
Rendimento annualizzato	2,51%
Rendimento ultimi 12 Mesi	2,23%
Rendimento annuo composto ultimi 5 anni	0,47%
Sharpe ratio (0,00%)	0,41
Mese Migliore	5,10% (05 2013 )
Mese Peggior	-5,56% (09 2018 )

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.

### TRACK RECORD

	GEN	FEB	MAR	APR	MAG	GIU	LUG	AGO	SET	OTT	NOV	DIC	YTD
<b>2020</b>	-0,37%	0,35%	-0,28%										<b>-0,31%</b>
<b>2019</b>	2,46%	-0,33%	-0,64%	2,79%	0,43%	2,03%	-1,27%	-1,92%	-2,27%	1,47%	2,79%	-1,36%	<b>4,05%</b>
<b>2018</b>	0,98%	0,20%	0,32%	-0,66%	1,30%	-0,77%	1,01%	-1,28%	-5,56%	-3,20%	-1,26%	-3,16%	<b>-11,64%</b>
<b>2017</b>	-0,52%	2,35%	1,50%	2,33%	2,20%	0,05%	0,65%	-0,25%	0,14%	0,66%	-2,04%	-0,02%	<b>7,19%</b>
<b>2016</b>	-1,58%	-0,77%	1,66%	1,74%	0,80%	-3,52%	-0,28%	3,05%	-1,20%	-2,27%	-2,19%	2,92%	<b>-1,89%</b>
<b>2015</b>	1,37%	0,65%	-0,60%	0,39%	-0,09%	-1,33%	2,47%	0,73%	-1,70%	2,91%	0,27%	2,45%	<b>7,68%</b>
<b>2014</b>	2,58%	2,74%	-0,37%	0,86%	1,71%	-0,26%	-2,15%	-0,48%	-3,56%	1,09%	0,93%	-0,10%	<b>2,85%</b>
<b>2013</b>	1,33%	2,65%	-0,35%	-2,41%	5,10%	-3,17%	0,69%	2,00%	1,95%	0,05%	0,93%	3,35%	<b>12,49%</b>
<b>2012</b>												-0,14%	<b>-0,14%</b>

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
HI Principia Fund	19,91%	6,52%

La standard deviation è calcolata utilizzando i dati mensili.

### ANALISI DEL PORTAFOGLIO

RENDIMENTO PARTE LUNGA	-8,70%	RENDIMENTO PARTE CORTA	8,80%
------------------------	--------	------------------------	-------

### ESPOSIZIONE PER CAPITALIZZAZIONE

Small	-5,20%	Mid	26,00%	Large	-19,30%
-------	--------	-----	--------	-------	---------

### ESPOSIZIONE PER PAESE DELTA-ADJUSTED

	LONG	SHORT	GROSS	NET
<b>Regno Unito</b>	20,20%	-24,40%	44,50%	-4,20%
<b>Belgio</b>	0,80%	0,00%	0,80%	0,80%
<b>Danimarca</b>	1,70%	0,00%	1,70%	1,70%
<b>Europa - index</b>	0,00%	-11,10%	11,10%	-11,10%
<b>Francia</b>	6,50%	-1,90%	8,40%	4,60%
<b>Germania</b>	3,30%	-5,00%	8,30%	-1,60%
<b>Italia</b>	0,70%	0,00%	0,70%	0,70%
<b>Olanda</b>	5,10%	0,00%	5,10%	5,10%
<b>Portogallo</b>	1,40%	0,00%	1,40%	1,40%
<b>Spagna</b>	1,20%	-0,90%	2,10%	0,30%
<b>Svezia</b>	5,80%	-1,00%	6,70%	4,80%
<b>Stati Uniti</b>	0,00%	-0,30%	0,30%	-0,30%
<b>Svizzera</b>	5,50%	-2,30%	7,80%	3,20%
<b>TOTALE</b>	<b>52,10%</b>	<b>-46,80%</b>	<b>98,90%</b>	<b>5,30%</b>

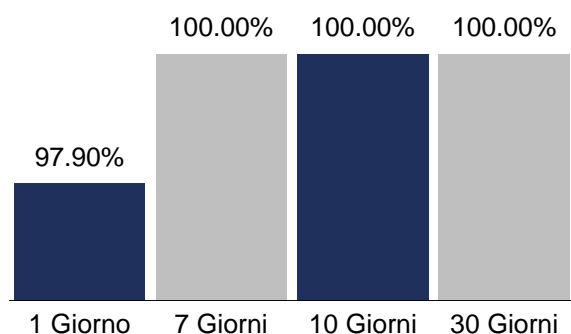
## EVOLUZIONE ESPOSIZIONI MENSILI DELTA ADJUSTED

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

## ESPOSIZIONE DELTA ADJUSTED PER SETTORE COME % DEL NAV

	LONG	SHORT	GROSS	NET
<b>Servizi di comunicazione</b>	2,22%	-1,88%	4,10%	0,34%
<b>Spesa discrezionale</b>	0,61%	-3,98%	4,59%	-3,37%
<b>Beni Durevoli</b>	10,30%	-2,06%	12,36%	8,24%
<b>Finanziari</b>	9,10%	-5,62%	14,72%	3,49%
<b>Salute</b>	4,85%	-0,79%	5,64%	4,06%
<b>Indice</b>	0,00%	-14,45%	14,45%	-14,45%
<b>Industria</b>	12,06%	-10,63%	22,69%	1,42%
<b>Tecnologia</b>	4,13%	-1,53%	5,66%	2,60%
<b>Materiali</b>	2,61%	-3,63%	6,24%	-1,02%
<b>Real Estate</b>	5,03%	-2,23%	7,26%	2,80%
<b>Utilities</b>	1,23%	0,00%	1,23%	1,23%
<b>TOTALE</b>	<b>52,14%</b>	<b>-46,81%</b>	<b>98,94%</b>	<b>5,33%</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	INDICE
<b>Net</b>	-5,90%	18,70%	-1,20%	0,30%	-19,3%
<b>Gross</b>	7,80%	38,80%	15,2%	5,00%	19,3%
<b>Long</b>	0,90%	28,70%	7,00%	2,60%	0,00%
<b>Short</b>	-6,90%	-10,10%	-8,20%	-2,40%	-19,3%

<b>Investimento minimo</b>	10.000 (R -DM); 100.000 (I)
<b>Sottoscrizione</b>	Giornaliero (con 1 giorno di preavviso)
<b>Commissioni di gestione</b>	2% (R); 1,50% (I); 1% (DM) su base annua

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

Marzo 2020

	DATA PARTENZA	ISIN CODE	NAV	BLOOMBERG
HI PRINCIPIA FUND CHF DM	02/12/2019	IE00BNCBCW70	98,11	HIPFCDM ID
HI PRINCIPIA FUND EUR R	19/11/2012	IE00B87XFT16	113,77	HIPFEUR ID
HI PRINCIPIA FUND USD R	21/11/2012	IE00B8G27P95	123,94	HIPFUSR ID
HI PRINCIPIA FUND CHF R	22/11/2012	IE00B8KYYZ07	109,43	HIPCHFR ID
HI PRINCIPIA FUND EUR I	30/11/2012	IE00B8L13G46	116,26	HIPFEUI ID
HI PRINCIPIA FUND USD I	14/10/2013	IE00BCZNKX06	105,66	HIPFUSI ID
HI PRINCIPIA FUND	05/12/2012	IE00B83N7116	119,91	HIPFEDM ID
HI PRINCIPIA FUND USD DM	15/07/2014	IE00BNCBCX87	109,30	HIPFUDM ID
HI PRINCIPIA FUND EUR FOF	31/10/2012	IE00B7VTHS10	112,23	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.