



## Hornet Infrastructure – Water Fund (EUR)

### Rassegna generale sui mercati

I mercati azionari hanno continuato a tendere al rialzo a maggio, anche se la volatilità è aumentata, in particolare tra i titoli tecnologici. Con un +2,4%, i mercati azionari europei hanno anche registrato guadagni superiori alla media rispetto alla maggior parte dei mercati asiatici. I dati sull'inflazione più elevati provenienti dagli Stati Uniti, misurati dall'"Indice dei prezzi al consumo" del +4,2% su base annua (+3,6% previsto), così come il calo degli "Ordini di beni durevoli" del -1,3% in aprile, e i dati economici in linea con le aspettative hanno portato a un ulteriore indebolimento dell'USD di circa -1%. D'altra parte, le valute dei più importanti mercati emergenti in particolare sono state in grado di apprezzarsi, mentre allo stesso tempo i mercati azionari nelle regioni del Sud America sono stati positivi, ad esempio in Brasile con +5,6% o in Cina con +3,3%. Il prezzo del petrolio è rimasto nella gamma di 66-67 dollari al barile a maggio, con una maggiore volatilità.

### Investment Portfolio

Il NAV di Hornet Infrastructure - Water Fund (EUR) è rimasto invariato a 978,42 EUR in questo contesto, stabilizzandosi in linea con le società di servizi idrici nel Regno Unito e le posizioni in Brasile come Cemig. Cemig è stato il miglior performer del mese a +0,32%, davanti a Pennon Group a +0,28% e United Utilities +0,22%. D'altra parte, le posizioni in Hong Kong / Cina stanno anche soffrendo a causa della situazione economica, come l'utility idrica Guangdong Investment -0,26% e in Cina Everbright Intl. con -0,22%, ma anche la giapponese Metawater Co. Ltd -0,28%, i cui buoni dati aziendali sono ancora poco notati dal mercato. Ci aspettiamo contributi di performance significativamente più elevati dalla Cina in particolare, soprattutto perché le importanti posizioni di portafoglio stanno già entrando nel loro 7° anno di consolidamento e le valutazioni sono ben al di sotto di quelle dei mercati sviluppati.

### Rassegna dei mercati delle infrastrutture

Il settore delle infrastrutture continua a riflettere le incertezze globali della pandemia COVID-19 con i relativi vincoli economici in alcune aree e settori. Tuttavia, i sottosectori dei trasporti e dell'energia infrastrutturali hanno beneficiato più della media degli allentamenti annunciati e in molti luoghi già attuati delle misure COVID-19. Al contrario, i settori delle comunicazioni e dei servizi infrastrutturali hanno sofferto delle preoccupazioni emergenti sui tassi d'interesse. Maggio ha dimostrato, tuttavia, che secondo il "copione", le valute come il dollaro devono prima indebolirsi significativamente prima che le banche centrali rispondano con un'adeguata politica dei tassi di interesse e un'ulteriore normalizzazione monetaria. Il settore delle infrastrutture globali è sceso leggermente di -0,6% in termini di euro nel mese in esame.

### Perché stiamo riducendo Kurita Water Industries?

Il titolo giapponese Kurita Water Industries ha avuto una performance impressionante e molto buona negli ultimi anni grazie alla strategia mirata dell'azienda e alla sua forza innovativa nel settore dei servizi idrici, nonché alla sua crescita internazionale. Abbiamo accumulato il titolo dal 2013 grazie all'impatto positivo dell'azienda e alla valutazione interessante nel settore del trattamento delle acque, a un prezzo di costo medio di JPY 2.495. Il titolo si trova ora a JPY 5.030. Il nostro modello di valutazione mostra attualmente un differenziale o un premio al fair value. Di conseguenza, abbiamo iniziato a ridurre la posizione anche a causa della sua natura piuttosto ciclica e quindi mettere il focus attuale in questo ciclo di investimento ancora di più sulle utility idriche.