

VITRUVIUS ASIAN EQUITY



John Pinkel (Advisor)

Vitruvius Asian Equity (VAE) come altri comparti della SICAV gestita da Belgrave Capital, riflette la filosofia di Ceresio Investors di avvalersi dell'esperienza di advisors e gestori indipendenti, come John Pinkel di Indus Capital Partners, che gestisce il comparto dal suo lancio nel 2009. L'approccio d'investimento di Indus Capital si basa sulla ricerca e selezione di titoli bottom-up, con la flessibilità di scegliere opportunità sull'intero universo asiatico, incluso il Giappone. La capacità di John Pinkel e del suo team di individuare opportunità idiosincratiche è alla base della generazione di alfa del comparto. Un'allocazione geografica flessibile ha inoltre contribuito ad aggiungere valore, flettendo l'esposizione verso i paesi che offrivano le opportunità bottom-up più interessanti.

La scelta anticipata di investire nei titoli del settore dei semiconduttori è stata la decisione più premiante. Nel 2020, le po-

sizioni basate su parametri di deep-value hanno beneficiato della spinta strutturale della Cina verso l'autosufficienza nel settore dei semiconduttori. Anche il Giappone è stato una fonte costante di alfa, traendo vantaggio dalle riforme di governance e dell'aumento dei tassi. Sul fronte negativo, il 2022 è stato penalizzante per l'allocazione sui semiconduttori, che hanno subito una brusca inversione di tendenza, e per la debolezza dello yen giapponese. La limitata esposizione ai titoli dell'AI, per gran parte del 2024, ha ridotto il risultato ottenuto in termini relativi.

Nel 2020, VAE ha registrato una performance del +38,3% (classe B USD). Anziché arretrare durante il sell-off del primo trimestre innescato dal COVID, il fondo è rimasto investito con un'esposizione azionaria di circa il 97%. L'alfa è stato generato dai titoli che avevano beneficiato del disaccoppiamento tecnologico tra USA e Cina. I titoli deep-value giapponesi hanno generato ulteriori rendimenti. La scelta di diversificare e di optare per posizioni fuori dal consensus si è rivelata efficace in un anno di estrema dispersione.

Tre temi hanno definito il profilo rischio-rendimento di VAE. Primo, i semiconduttori e l'hardware tecnologico, che hanno contribuito in modo significativo in anni di forte crescita (2020, 2021, 2023), ma che sono

stati anche la principale fonte di perdita nel 2022, quando il ciclo si è invertito. Secondo, la riforma della governance aziendale in Giappone, che ha fornito l'opportunità di estrarre rendimenti importanti e meno correlati investendo in società di qualità con una posizione finanziaria netta positiva, dividendi in aumento e rendimenti per gli azionisti in miglioramento. Terzo, i titoli cinesi deep-value: partecipazioni con multipli P/E a una cifra, alti rendimenti da dividendo e una solida generazione di cassa in grado di offrire un potenziale di rialzo asimmetrico in un contesto cinese altrimenti sfidante.

L'Asia resta un bacino di opportunità chiave a livello globale. In Giappone, le prospettive sono positive: la crescita salariale, le riforme della governance e l'alto contenuto tecnologico industriale sostengono la forza del capitale azionario, sebbene il rischio di cambio giustifichi un monitoraggio attento. In Cina, l'approccio rimane prudente e selettivo, concentrandosi su modelli di business resilienti, con una sensibilità macroeconomica limitata, evitando al contempo le valutazioni elevate legate all'AI. Anche le posizioni azionarie in Corea del Sud stanno beneficiando di riforme di governance aziendale simili a quelle del Giappone. Il fondo continuerà ad allocare il capitale dove la convinzione fondamentale bottom-up è più elevata.



25 ANNI DI GESTIONE ATTIVA



VITRUVIUS è una "société d'investissement à capital variable" in base alle leggi del Granducato di Lussemburgo. Si qualifica come un Organismo di Investimento Collettivo in Valori Mobiliari (OICVM) in ottemperanza alla Parte I della legge del 17 dicembre 2010 ed è autorizzata alla distribuzione in Austria, Germania, Italia, Lussemburgo, Spagna e Svizzera.


www.ceresioinvestors.com

Questa è una comunicazione di marketing a scopo promozionale. Qualsiasi decisione presa da un destinatario in relazione a Vitruvius deve essere presa esclusivamente sulla base del Prospetto, delle relazioni finanziarie più recenti e del relativo KID-RIIF. Questi documenti, insieme a una sintesi dei diritti degli investitori, sono disponibili in inglese e italiano sul sito www.vitruviussicav.com, presso la sede legale del Fondo e presso gli uffici delle sue Banche Corrispondenti. Le performance passate non sono un indicatore affidabile delle performance future e il prezzo delle azioni può sia diminuire che aumentare. Questa comunicazione non costituisce una raccomandazione ad acquistare, vendere o detenere alcun titolo o a perseguire una particolare strategia di investimento.

www.vitruviussicav.lu