



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 Dicembre 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	I 31 dic 2020	€ 124,16
RENDIMENTO MENSILE	I dic 2020	0,33%
RENDIMENTO DA INIZIO ANNO		3,23%
RENDIMENTO DALLA PARTENZA	I gen 2020	3,23%
CAPITALE IN GESTIONE	I dic 2020	€ 73.886.447,00

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

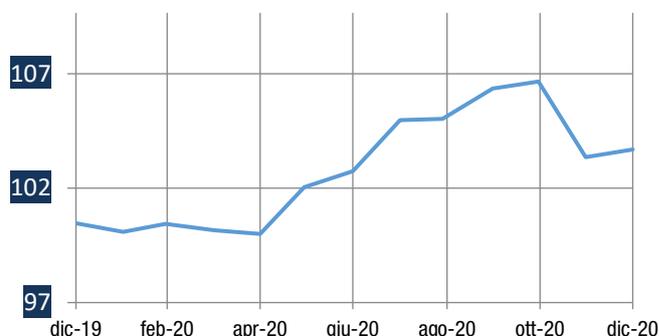
COMMENTO DEL MESE

Longs – in un certo senso questo mese ha visto un ritorno alla “normalità” per il fondo. Abbiamo avuto un buon numero di stock performanti nella parte lunga del portafoglio, in particolare in UK, e c'è stata molta meno volatilità rispetto a novembre. Avere una buona allocazione UK sarà sempre un focus per il prodotto. Mano a mano che gli elementi bloccanti sono venuti meno, e la retorica politica si è intensificata, c'è stato un aumento di volatilità, ma alla fine, siamo stati contenti di vedere raggiunto un accordo. Crediamo che ci sia una buona chance di overperformance per il mercato inglese l'anno prossimo, visto che deve recuperare rispetto alle valutazioni dei competitors europei dopo quattro anni di incertezza. Abbiamo sempre detto che UK ha un range diversificato di business di alta qualità – alcuni dei quali hanno valutazioni depresse per via dell'incertezza politica rispetto ai peers internazionali.

L'aumento nella attività di M&A in UK già riflette questa situazione, come abbiamo visto per *G4S*, dove *Allied Universal* ha vinto la battaglia con *GardaWorld* con una offerta cash per 245 pence. Altri vincitori della parte UK includono *3i Group*, dove le valutazioni della loro principale partecipata, il discount retailer *Action*, continuano a guidare le performance. *Melrose* ha fatto altrettanto bene questo mese, la sua esposizione composita a auto e aerei è stata un minus all'inizio dell'anno, ma ora è vista come uno stock value e legato alla recovery. *Peugeot* ha continuato a salire e ha raccolto nuovi sostenitori che apprezzano la storia di ristrutturazione post FIAT deal. Gli altri due principali contributori sono piuttosto diversi. *EDP Renovaveis* che rimane relativamente sottovalutata considerate la domanda per energia rinnovabile in Portogallo e *Evolution Gaming* che è sulla buona strada per la distribuzione della sua tecnologia per online casino.

Shorts – in uno scenario di “risk on” e mercato in salita abbiamo in realtà goduto di qualche contribuzione sostanziale da parte degli shorts. *Telefonica* continua a soffrire con il suo bilancio gonfiato, situazione non risolvibile

ANDAMENTO DEL FONDO



velocemente, perciò abbiamo mantenuto la posizione anche dopo un altro mese molto debole. Anche *Electrolux* è stata molto debole. Anche se si tratta di un business ben gestito, c'è una inflazione lato costi che sta arrivando e la sensazione che molta della domanda sia stata anticipata al 2020 per la situazione contingente. Abbiamo anche beneficiato andando corti l'online advertising portal *Adevinta*, che era stato prima nell'anno un winner tra i lunghi. Le aree più difficili del book corto sono stati i 're-opener' trades quindi *Greggs*, *SSP* e *InterContinental*.

Portfolio Activity – Abbiamo sempre saputo che al momento giusto avremmo dovuto usare l'esperienza di Tellworth sul mercato UK e aggiungere qualche small caps. Avendo fatto molto bene in *Computacenter* e *SoftwareOne* quest'anno, eravamo confidenti che il rivenditore IT *Bytes Group*, che si è quotato a Londra questo mese, avrebbe performato. Con una buona allocazione e una salita del 20% ha contribuito sensibilmente alla performance. Dopo l'accordo abbiamo in parte chiuso i corti su UK, anche se rimaniamo cauti visto che i mercati sono saliti molto.

Conclusion and Summary – è bello vedere che i piccoli cambiamenti che abbiamo fatto in novembre hanno già dato alcuni frutti, e all'interno i vincoli dell'essere market neutral vediamo una strada per continuare a fare performance. La nostra view di mercato è relativamente semplice; i rendimenti rimangono bassi e i livelli di stimolo elevati e ciò favorisce l'azionario. Siamo rimasti stupiti da come le aziende siano riuscite a reagire alla pandemia. Il ritmo della ripresa per molti nel Q4 è stato una sorpresa positiva anche se rispetto ad aspettative molto basse. Il caso centrale è che spenderemo la prima parte del 2021 nel vaccinarci e la seconda parte nelle riaperture. Quindi penso che il livello di ottimismo nel mercato sia piuttosto alto. I rischi potrebbero salire nell'anno se il mercato andrà in overcomprato nel Q2; come sappiamo tranquillità e COVID-19 non sono mai stati termini ben assortiti nella stessa frase.

PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO
Rendimento annualizzato	3,23%
Sharpe ratio (0,00%)	0,69
Mese Migliore	2,19% (07 2020)
Mese Peggior	-3,12% (11 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.

Dicembre 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%	0,05%	1,26%	0,29%	-3,12%	0,33%	3,23%

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	3,23%	4,73%

La standard deviation è calcolata utilizzando i dati mensili.

ANALISI DEL PORTAFOGLIO

RENDIMENTO PARTE LUNGA	2,10%	RENDIMENTO PARTE CORTA	-1,55%
------------------------	-------	------------------------	--------

ESPOSIZIONE PER CAPITALIZZAZIONE

Small	1,20%	Mid	3,70%	Large	29,00%
-------	-------	-----	-------	-------	--------

ESPOSIZIONE PER PAESE DELTA-ADJUSTED

	LONG	SHORT	GROSS	NET
Belgio	0,00%	-0,06%	0,60%	-0,60%
Danimarca	0,00%	-1,00%	1,00%	-1,00%
Europa	0,00%	-19,80%	19,80%	-19,80%
Fillandia	0,90%	-0,50%	1,40%	0,50%
Francia	18,70%	-1,00%	19,70%	17,80%
Germania	6,70%	-2,60%	9,30%	4,10%
Irlanda	0,00%	-0,90%	0,90%	-0,90%
Lussemburgo	0,00%	-0,60%	0,60%	-0,60%
Olanda	3,70%	0,00%	3,70%	3,70%
Norvegia	0,00%	-0,60%	0,60%	-0,60%
Spagna	2,50%	-0,60%	3,10%	1,80%
Svezia	3,10%	-3,00%	6,00%	0,10%
Svizzera	4,00%	-5,00%	9,00%	-1,00%
Regno Unito	14,10%	-12,70%	26,80%	1,50%
TOTALE	53,68%	-48,73%	102,41%	4,95%

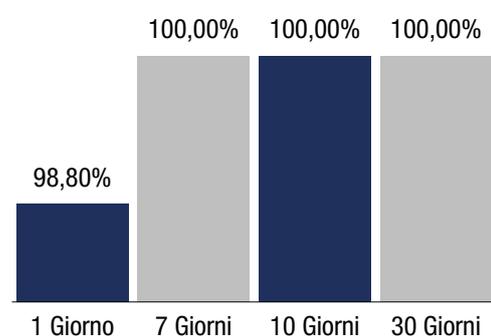
EVOLUZIONE ESPOSIZIONI MENSILI DELTA ADJUSTED

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%	123,00%	113,14%	103,85%	99,53%	102,41%
Long	54,34%	50,21%	52,14%	64,71%	63,36%	66,88%	60,44%	65,10%	59,33%	54,28%	49,45%	53,68%
Short	-47,28%	-49,98%	-46,81%	-50,72%	-49,54%	-55,71%	-53,73%	-57,90%	-53,81%	-49,57%	-50,08%	-48,73%
Net	7,06%	0,23%	5,33%	14,00%	13,82%	11,21%	6,71%	7,20%	5,52%	4,71%	-0,62%	4,95%

ESPOSIZIONE DELTA ADJUSTED PER SETTORE COME % DEL NAV

	LONG	SHORT	GROSS	NET
Servizi di comunicazioni	2,35%	-1,24%	3,59%	1,11%
Spesa discrezionale	10,69%	-3,59%	14,28%	7,11%
Beni Durevoli	1,72%	-3,49%	5,21%	-1,77%
Energia	1,91%	0,00%	1,91%	1,91%
Finanziari	6,60%	-2,21%	8,81%	4,39%
Salute	2,73%	-1,59%	4,31%	1,14%
Index	0,00%	-19,59%	19,59%	-19,59%
Industria	12,06%	-9,03%	21,08%	3,03%
Tecnologia	4,73%	-1,67%	6,40%	3,06%
Materiali	6,81%	-5,00%	11,81%	1,82%
Real Estate	1,62%	-1,33%	2,95%	0,29%
Utilities	2,45%	0,00%	2,45%	2,45%
TOTALE	53,68%	-48,73%	102,41%	4,95%

LIQUIDITÀ PORTAFOGLIO



ESPOSIZIONE DELTA ADJUSTED PER STILE

	CICLICO	GROWTH	VALUE	FINANZIARIO	INDEX	DIFENSIVI
Net	7,60%	15,90%	6,30%	5,30%	-28,90%	-1,20%
Gross	22,70%	24,90%	10,50%	5,30%	28,90%	10,10%
Long	15,10%	20,40%	8,40%	5,30%	0,00%	4,40%
Short	-7,60%	-4,50%	-2,10%	0,00%	-28,90%	-5,60%

Tempistica per la liquidazione del portafoglio, calcolata sul 20% degli scambi medi giornalieri degli ultimi 30 giorni

Investimento minimo	10.000 (R - D - DM2); 100.000 (I2)	Investimento aggiuntivo	10.000 (R); 1.000 (D - DM2); 50.000 (I2)
Sottoscrizione	Giornaliero (con 1 giorno di preavviso)	Riscatto	Giornaliero (con 1 giorno di preavviso)
Commissioni di gestione	2% (R); 1,70% (D); 1,50% (I2); 1% (DM2)	Commissioni di performance	20% (con HWM)

Dicembre 2020

	DATA PARTENZA	ISIN CODE	NAV	BLOOMBERG
HI EUROPEAN MARKET NEUTRAL FUND CHF DM	02/12/2019	IE00BNCBCW70	101,10	HIPFCDM ID
HI EUROPEAN MARKET NEUTRAL FUND EUR R	19/11/2012	IE00B87XFT16	116,92	HIPFEUR ID
HI EUROPEAN MARKET NEUTRAL FUND USD R	21/11/2012	IE00B8G27P95	128,20	HIPFUSR ID
HI EUROPEAN MARKET NEUTRAL FUND CHF R	22/11/2012	IE00B8KYYZ07	112,19	HIPCHFR ID
HI EUROPEAN MARKET NEUTRAL FUND CHF DM2	26/06/2020	IE00BJMDBW81	100,40	EMNCDM2 ID
HI EUROPEAN MARKET NEUTRAL FUND EUR DM2	29/05/2020	IE00BJMDBT52	101,29	HIEFCDM ID
HI EUROPEAN MARKET NEUTRAL FUND USD DM2	26/06/2020	IE00BJMDBV74	101,43	EMUSDM2 ID
HI EUROPEAN MARKET NEUTRAL FUND EUR I	30/11/2012	IE00B8L13G46	119,94	HIPFEUI ID
HI EUROPEAN MARKET NEUTRAL FUND EUR DM	31/01/2020	IE00B83N7116	124,16	HIPFEDM ID
HI EUROPEAN MARKET NEUTRAL FUND USD DM	15/07/2014	IE00BNCBCX87	113,77	HIPFUDM ID
HI EUROPEAN MARKET NEUTRAL FUND EUR FOF	31/10/2012	IE00B7VTHS10	115,34	HIPFFOF ID
EUROPEAN MARKET NEUTRAL FUND CHF D	26/11/2020	IE00BJMDBS46	100,28	HIEMNCD 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.