



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 Gennaio 2021

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 29 gen 2021	€ 123,34
RENDIMENTO MENSILE	I gen 2021	-0,66%
RENDIMENTO DA INIZIO ANNO		-0,66%
RENDIMENTO DALLA PARTENZA	I gen 2020	2,54%
CAPITALE IN GESTIONE	I gen 2021	€ 75.298.943,00

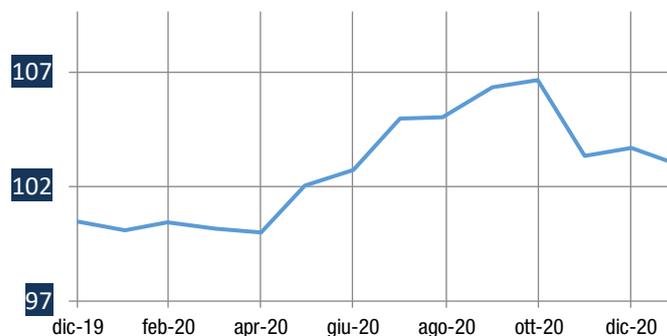
I dati si riferiscono alla classe HI European Market Neutral Fund EUR DM

COMMENTO DEL MESE

Longs – Questo è stato uno di quei mesi in cui la leadership tra value e growth è cambiata su base giornaliera. *ASML* che è stato per molto tempo un vincente tra i titoli growth ha performato ancora bene, e le valutazioni sono risultate sempre più ricche, il che ci ha portato a prendere profitto. Anche i global miners inglesi hanno performato bene per il portafoglio – abbiamo iniziato il mese con *Anglo American* e poi preso profitto muovendoci su *Glencore*. Entrambi i titoli trarranno vantaggio dalla global recovery. Un'altra scommessa value sugli industriali, *Covestro*, ha registrato un buon mese per la percezione che la loro nicchia nei policarbonati valga più di quanto sia al momento riflesso nel multiplo di 6.5x a dicembre 2020. Non siamo sfuggiti completamente al de-grossing trade, visto che alcuni dei nostri nomi lunghi, come per esempio *BNP* (l'unico nostro holding nel settore bancario), sono stati colpiti. Di solito siamo molto scettici quando c'è un cambio di nome per un titolo derivante dall'invenzione di una agenzia di marketing. *Stellantis* è un buon esempio di questo fenomeno. Questo forte performer del 2020, in scia al recupero del settore auto, è stato indiscriminatamente venduto. C'è stata più logica nel selloff di Puma, per via del loro downgrade nel contesto di valutazioni super ricche a 40x p/e.

Shorts – Non ci sono molte cose di cui essere impressionati rispetto alla gestione inglese della pandemia, ma almeno sembra che il governo abbia fatto un buon piano di vaccinazioni. Nel fare ciò sembra anche che UK chiuderà i propri confini per la maggior parte del 2021. Questa è sicuramente una brutta notizia per l'industria dei viaggi, ma una buona notizia per il nostro corto in *SSP* visto che possiedono aeroporti e agenzie di viaggi in tutto il mondo. *Adevinta* è il tipo di growth stock che di solito avremmo avuto dal lato lungo, ma la loro costosissima acquisizione di una divisione di *Ebay* ha lasciato il bilancio parecchio tirato. Abbiamo evitato il peggio degli effetti dello short squeeze in Europa, il che testimonia la miglior composizione del nostro portafoglio e la nostra continua ricerca al fine di evitare i nomi super affollati, ma siamo stati comunque coinvolti nel rally di *Telefonica* e *Hargreaves Lansdown*. Quest'ultima è una piattaforma di servizi finanziari ben retata dove i margini sono andati sotto

ANDAMENTO DEL FONDO



pressione per l'effetto *Robinhood* negli US. È stato un corto piuttosto popolare e di norma fornisce un buon beta di copertura, ma non questo mese. *Getinge*, che fornisce materiale medico, e che era un play long di questi tempi l'anno scorso, è uscito con buoni numeri per la maggiore domanda di ventilatori.

Portfolio Activity – Uno degli elementi positivi di essere usciti dalla fase Brexit è che il mercato primario inglese ha iniziato ad aprirsi. Alla fine di questo mese, abbiamo preso parte alla quotazione di *Dr. Martens*. Quando un private equity ha pagato £300m per questo business sette anni fa, probabilmente neanche i loro modelli più ottimistici prevedevano di fare dieci volte tanto. La famiglia cedente Griggs tenne il 10%, che oggi vale di più del 90% venduto sette anni fa. Il business, che abbiamo comprato in IPO, è valutato a 23x gli utili, che non ci sembra una valutazione stellare per un brand riconosciuto globalmente. Il titolo ha fatto bene in un mercato molto difficile. Siamo anche tornati sul lungo *Ocado* – crediamo che il 5% di commissione che potrebbero guadagnare per la loro tecnologia come grocery delivery worldwide farà apparire la corrente valutazione a 20 bln come un buon entry point. Siamo rientrati anche nel vincitore tech, *Adayn*, approfittando della debolezza del prezzo.

Conclusion and Summary – Ci sono stati diversi giorni questo mese che ci sono sembrati duri come quelli del 2020. Siamo contenti di aver navigato questo periodo, con movimenti estremi, sia verso l'alto per i corti, e verso il basso per i lunghi, senza impattare significativamente il capitale. Mentre gli Stati Uniti hanno dato il via al caos con il loro far west di investitori retail è interessante quanto velocemente l'Europa abbia seguito. Il che ci ha ricordato che ci sono molti fondi sulle stesse posizioni. Da sottolineare che il mercato inglese è stato molto meno impattato e crediamo che ci sia spazio per più nomi UK quest'anno nel book. La storia di ripresa domestica sembra intatta e ci sono molti titoli che nascondono un grosso valore. Entro Pasqua dovremmo sapere se il vaccino ci permetterà di tornare alla normalità e quindi le prossime settimane potrebbero gettare le basi per capire l'andamento di tutto l'anno.

PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO
Rendimento annualizzato	2,35%
Rendimento ultimi 12 Mesi	2,93%
Rendimento annuo composto ultimi 5 anni	ND
Sharpe ratio (0,00%)	0,52
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.

TRACK RECORD

	GEN	FEB	MAR	APR	MAG	GIU	LUG	AGO	SET	OTT	NOV	DIC	YTD
2021	-0,66%												-0,66%
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	2,54%	4,61%

La standard deviation è calcolata utilizzando i dati mensili.

ANALISI DEL PORTAFOGLIO

RENDIMENTO PARTE LUNGA	-0,35%	RENDIMENTO PARTE CORTA	-0,06%
------------------------	--------	------------------------	--------

ESPOSIZIONE PER CAPITALIZZAZIONE

Small	1,30%	Mid	-1,60%	Large	31,80%
-------	-------	-----	--------	-------	--------

ESPOSIZIONE PER PAESE DELTA-ADJUSTED

	LONG	SHORT	GROSS	NET
Belgio	0,00%	-1,00%	1,00%	-1,00%
Danimarca	1,70%	-1,00%	2,80%	0,70%
Europa	0,00%	-20,90%	20,90%	-20,90%
Fillandia	1,00%	0,00%	1,00%	1,00%
Francia	13,10%	-3,30%	16,40%	9,80%
Germania	6,80%	-2,60%	9,40%	4,20%
Irlanda	0,00%	-0,90%	0,90%	-0,90%
Olanda	3,40%	0,00%	3,40%	3,40%
Norvegia	0,00%	-0,60%	0,60%	-0,60%
Spagna	2,20%	0,00%	2,20%	2,20%
Svezia	3,40%	-3,20%	6,60%	0,30%
Svizzera	4,40%	-4,10%	8,50%	0,30%
Regno Unito	14,80%	-12,50%	27,30%	2,30%
TOTALE	50,80%	-50,05%	100,85%	0,74%

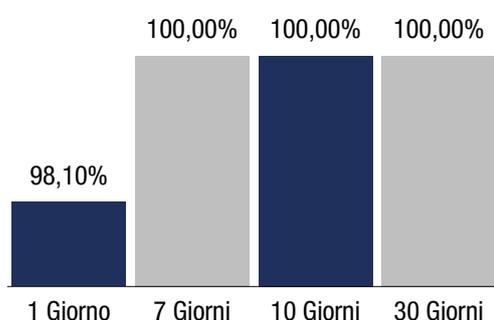
EVOLUZIONE ESPOSIZIONI MENSILI DELTA ADJUSTED

2021	GEN	FEB	MAR	APR	MAG	GIU	LUG	AGO	SET	OTT	NOV	DIC
Gross	100,85%											
Long	50,80%											
Short	-50,05%											
Net	0,74%											

ESPOSIZIONE DELTA ADJUSTED PER SETTORE COME % DEL NAV

	LONG	SHORT	GROSS	NET
Industria	12,06%	-9,56%	21,62%	2,50%
Spesa discrezionale	11,36%	-4,54%	15,90%	6,82%
Materiali	5,78%	-5,64%	11,42%	0,13%
Tecnologia	4,70%	-4,22%	8,93%	0,48%
Finanziari	4,38%	-0,71%	5,09%	3,67%
Salute	3,59%	-0,91%	4,50%	2,68%
Beni Durevoli	2,19%	-3,57%	5,76%	-1,37%
Utilities	2,17%	0,00%	2,17%	2,17%
Energia	1,95%	0,00%	1,95%	1,95%
Servizi di comunicazione	1,31%	-1,52%	2,83%	-0,21%
Real Estate	1,30%	-0,83%	2,13%	0,47%
Index	0,00%	-18,55%	18,55%	-18,55%
TOTALE	50,80%	-50,05%	100,85%	0,74%

LIQUIDITÀ PORTAFOGLIO



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

ESPOSIZIONE DELTA ADJUSTED PER STILE COME % DEL NAV

	CICLICO	GROWTH	VALUE	FINANZIARIO	INDEX	DIFENSIVO
Net	4,00%	16,40%	5,90%	3,10%	-28,90%	0,20%
Gross	23,40%	26,20%	9,50%	3,10%	28,90%	9,80%
Long	13,70%	21,30%	7,70%	3,10%	0,00%	5,00%
Short	-9,70%	-4,90%	-1,80%	0,00%	-28,90%	-4,80%

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)

Gennaio 2021

	DATA PARTENZA	ISIN CODE	NAV	BLOOMBERG
HI EUROPEAN MARKET NEUTRAL FUND CHF DM	02/12/2019	IE00BNCBCW70	100,55	HIPFCDM ID
HI EUROPEAN MARKET NEUTRAL FUND EUR R	19/11/2012	IE00B87XFT16	116,06	HIPFEUR ID
HI EUROPEAN MARKET NEUTRAL FUND USD R	21/11/2012	IE00B8G27P95	127,34	HIPFUSR ID
HI EUROPEAN MARKET NEUTRAL FUND CHF R	22/11/2012	IE00B8KYYZ07	111,33	HIPCHFR ID
HI EUROPEAN MARKET NEUTRAL FUND CHF DM2	26/06/2020	IE00BJMDBW81	99,72	EMNCDM2 ID
HI EUROPEAN MARKET NEUTRAL FUND EUR DM2	29/05/2020	IE00BJMDBT52	100,69	HIEFCDM ID
HI EUROPEAN MARKET NEUTRAL FUND USD DM2	26/06/2020	IE00BJMDBV74	100,95	EMUSDM2 ID
HI EUROPEAN MARKET NEUTRAL FUND EUR I	30/11/2012	IE00B8L13G46	119,10	HIPFEUI ID
HI EUROPEAN MARKET NEUTRAL FUND EUR DM	31/01/2020	IE00B83N7116	123,34	HIPFEDM ID
HI EUROPEAN MARKET NEUTRAL FUND USD DM	15/07/2014	IE00BNCBCX87	113,31	HIPFUDM ID
HI EUROPEAN MARKET NEUTRAL FUND EUR FOF	31/10/2012	IE00B7VTHS10	114,48	HIPFFOF ID
EUROPEAN MARKET NEUTRAL FUND CHF D	26/11/2020	IE00BJMDBS46	99,58	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.