



Hedge Invest Global Fund

 **HedgeInvest**
Alternative Managers

Report Novembre 2021

COMMENTO MERCATI

Novembre è stato un mese particolarmente difficile sui mercati finanziari.

Il mese è iniziato con un forte ottimismo circa le prospettive di ripresa delle economie globali, con un generale aumento dell'inflazione in tutti i principali Paesi sviluppati ed emergenti. In US, l'inflazione è arrivata a toccare il 6.2% yoy, sorprendendo al rialzo le aspettative degli analisti e della Fed stessa.

Per gran parte del mese, gli operatori di mercato sono stati concentrati sul tema della potenziale normalizzazione delle politiche monetarie da parte delle banche centrali dei Paesi sviluppati, in primis della FED, con aspettative di un'accelerazione del tapering del programma di quantitative easing già in dicembre, e della Bank of England, con attesa di un rialzo dei tassi anche in questo caso già nel meeting di dicembre. Persino in Europa, dove nel mese è partita in diversi Paesi la quarta ondata di covid, taluni membri del Board della BCE si sono espressi parlando di inflazione meno transitoria rispetto alle aspettative, alimentando le probabilità di un cambio di approccio, al margine, da parte della BCE.

Nella serata del 25 novembre, la diffusione della notizia relativa alla presenza in Sudafrica di una nuova variante di covid-19, successivamente denominata omicron, ha causato una fortissima correzione dei risky assets, che è partita inizialmente dall'Asia per poi impattare anche su Europa e US. Sui mercati azionari, il covid è di prepotenza tornato il tema principale di discussione, alimentando una riduzione generalizzata dei rischi, in concomitanza del fine settimana del Thanksgiving, tradizionalmente caratterizzato da una minore liquidità.

ANDAMENTO MERCATI

Mercati azionari

Il mercato azionario americano ha chiuso novembre con una perdita dello 0.8% (+21.6% ytd), mentre il mercato azionario europeo ha perso il 3.3% (+14.8% ytd). Il mercato giapponese ha perso il 3.7% in novembre (+1.4% ytd). Nel mese i mercati emergenti hanno perso il 3.3% (-3.5% ytd): i mercati asiatici hanno chiuso il mese con una perdita del 3.3% (-5.8% ytd), mentre l'Est Europa ha perso il 6.9% (+17.5% da inizio anno) e l'America Latina ha perso l'1.8% (-9.8% da inizio anno).

Mercati delle obbligazioni governative

L'indice delle obbligazioni governative globali JP Morgan Global Bond Index in valute locali ha chiuso novembre con una performance dell'1.1 (-1.7% da inizio anno). In US, il tasso decennale è sceso di 11bps a 1.44% vs. tasso a 2 anni salito di 7bps a 0.56%, per un appiattimento di 18bps della curva dei tassi nelle scadenze 2-10 anni. In Europa, il decennale è diminuito di 24bps a -0.35% vs. un tasso a due anni in diminuzione di 15bps a -0.74%, per un appiattimento della curva di 9bps nelle scadenze 2-10 anni. In UK la curva dei tassi si è spostata al ribasso di 23bps, con decennale sceso a 0.81% vs. tassi a due anni diminuito allo 0.48%. In Giappone, il decennale è sceso di 4bps a 0.06% vs. un tasso a due anni sceso di 3bps a -0.12%, per un appiattimento della curva di 1 bps nelle scadenze 2-10 anni.

Sull'azionario, oltre a una generale correzione, accompagnata da un forte aumento della volatilità, si è verificata una violenta rotazione fattoriale, di cui sono stati vittima in particolare i titoli legati al tema del "reopening", vale a dire i titoli più ciclici, con bias value, che hanno pesantemente sottoperformato i titoli con bias "growth" in un contesto in cui, in assenza di notizie chiare circa la gravità della nuova variante, gli operatori di mercato si sono interrogati sul potenziale ritorno di restrizioni e lockdown a danno della ripresa economica in atto.

Anche i mercati del reddito fisso sono stati caratterizzati nel mese da una violenta inversione di tendenza, con tassi che sono tornati a scendere, anticipando un rallentamento economico causato dalla diffusione della nuova e poco conosciuta variante.

In questo contesto, Hedge Invest Global Fund ha registrato una perdita nel mese pari a -1.95% imputabile all'improvviso cambio di trend avvenuto contestualmente sia sui mercati azionari – accompagnato da una violenta rotazione fattoriale – sia sui mercati del reddito fisso. Il fatto di aver mantenuto nel mese un'esposizione media netta contenuta al mercato azionario e un approccio bilanciato a livello di esposizione fattoriale ha in parte aiutato a contenere il drawdown, mentre la componente macro del portafoglio, che solitamente agisce da protezione in scenari di elevata volatilità, purtroppo nel mese non ha contribuito positivamente, a causa del ribasso dei tassi sul quale i gestori non erano posizionati.

Mercati delle obbligazioni societarie

Le obbligazioni investment grade hanno guadagnato lo 0.1% in US (-1% da inizio anno) e hanno guadagnato lo 0.2% in Europa (-0.9% da inizio anno). Gli indici high yield hanno perso l'1% in US (+3.3% da inizio anno) e hanno perso lo 0.6% in Europa (+3.2% da inizio anno).

Mercati delle risorse naturali

In novembre si è verificato un importante ritracciamento dei prezzi delle materie prime a uso energetico, con il petrolio che ha corretto del 20.8% a 66.18 USD al barile (WTI). Negativo anche l'andamento dei prezzi delle materie prime a uso industriale e di gran parte delle risorse agricole. Anche i metalli preziosi hanno registrato ribassi in novembre, con il prezzo dell'oro negativo dello 0.5% nel mese a 1774.36 USD l'oncia.

Mercati delle valute

In novembre, l'euro si è indebolito del 2% rispetto al dollaro a 1.1311. Si è verificato un rafforzamento del dollaro anche rispetto a tutte le principali valute dei Paesi emergenti, con l'eccezione dello yuan cinese.

Novembre 2021

POLITICA DI INVESTIMENTO

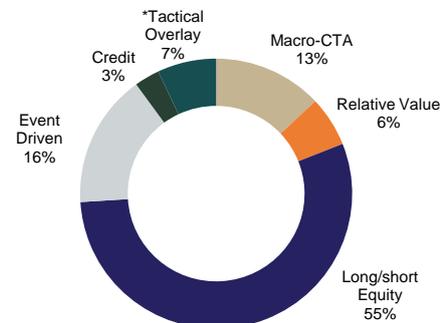
Fornire agli investitori un'extraperformance a medio termine di 4 punti percentuali rispetto agli investimenti "free risk", con volatilità intorno al 4% su base annua, indipendentemente dall'andamento degli indici di mercato. Il fondo investe prevalentemente in fondi Long/Short Equity, diversificando il portafoglio nelle strategie Relative Value, Event Driven, Macro e CTA. Il fondo investe in un numero di gestori compreso fra 25-35.

RIEPILOGO MESE

RENDIMENTO MENSILE	I nov 2021	-2,00%
RENDIMENTO DA INIZIO ANNO		2,83%
RENDIMENTO DALLA PARTENZA	I dic 2001	96,69%
CAPITALE IN GESTIONE	I nov 2021	€ 186 ml

Il rendimento mensile e il rendimento da inizio anno si riferiscono alla classe H11 di Hedge Invest Global Fund. Il rendimento dalla partenza è calcolato utilizzando fino a gen. 2016 la classe I e, da feb. 2016, la classe H11.

ASSET ALLOCATION



*Include posizioni opportunistiche o di copertura sulle diverse asset class attraverso fondi long-only o short-only, ETF o derivati.

COMMENTO DEL MESE

Hedge Invest Global Fund ha registrato una perdita pari a -2,00% in novembre 2021. Dalla partenza (dicembre 2001), il fondo ha ottenuto un rendimento pari a +96.69%.

La strategia **long/short equity** ha generato un contributo negativo di 107bps vs. un peso pari al 55% circa. Novembre è stato particolarmente difficile per la strategia: i gestori, infatti, come la gran parte degli operatori di mercato, sono stati colti alla sprovvista a fine mese dall'importante e improvvisa inversione di tendenza sui mercati azionari, legata alla diffusione della nuova variante di covid-19 omicron, con forte rotazione fattoriale a favore del growth e a danno di ciclici/value. I migliori contributi sono stati ottenuti dal nostro gestore che opera con approccio neutrale al mercato europeo e da due gestori long/short specializzati sul mercato US che hanno beneficiato, in un caso, del contributo positivo di una specifica posizione lunga e, nel secondo caso, dell'ottimo contributo della parte corta del portafoglio. Flat anche il contributo del gestore che opera globalmente con approccio tematico, grazie al mantenimento in portafoglio di un bias verso le growth stocks. Fra i peggiori contributi, vanno menzionati i due gestori che operano sui ciclici e sui bancari con approccio value in Europa, che hanno particolarmente sofferto dalla correzione della propria area di operatività a fine mese.

La strategia **event driven** ha detratto 46bps vs. peso del 16% circa. Purtroppo nessuno dei fondi che fanno parte di questo comparto del portafoglio è riuscito a generare una performance positiva. I peggiori risultati sono stati registrati dal fondo che opera con approccio

selettivamente attivista sul mercato americano, che però, nonostante la perdita di novembre, rimane fra i migliori contributi di Hedge Invest Global Fund da inizio anno, e dal fondo che opera con approccio value con catalyst in Europa, penalizzato dalla discesa del portafoglio rialzista focalizzato soprattutto sul "reopening trade" in Europa e in UK.

La strategia **relative value** ha generato un contributo neutrale (vs. peso del 6% circa). Il contributo positivo del gestore specializzato sui mercati del credito strutturato in US è stato compensato dal contributo negativo del fondo multistrategy sui mercati del credito, che nel mese ha sofferto principalmente da specifiche posizioni nel book obbligazionario corporate e finanziari.

I **macro** hanno detratto 13bps vs. peso del 13% circa. Purtroppo nel mese i fondi macro non sono riusciti a fornire l'attesa protezione nello scenario di aumento della volatilità, in quanto gran parte di essi era posizionata per una salita dei tassi di interesse a fronte di aspettative di una normalizzazione delle politiche monetarie globali legata alla persistenza di un'inflazione superiore alle attese delle principali banche centrali. L'inversione della tendenza rialzista sui tassi ha pertanto colto alla sprovvista gran parte dei gestori macro.

Le **strategie opportunistiche e di copertura** hanno detratto 19bps nel mese: positivo il contributo delle strategie di copertura con opzioni sul mercato europeo, mentre negativo l'apporto della posizione ribassista sul Bund e delle esposizioni lunghe su small caps italiane e sul mercato cinese, a causa della correzione verificatasi negli ultimi giorni del mese.

PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO
Rendimento annuo	3,44%
Rendimenti ultimi 6 mesi	-1,20%
Rendimento ultimi 12 Mesi	5,36%
Analisi di performance nei bear market	
Dicembre 2001 - Marzo 2003	2,31%
Giugno 2007 - Agosto 2008	0,00%
Settembre 2008 - Febbraio 2009	-8,63%
Febbraio 2020 - Marzo 2020	-3,75%

Performance al netto di commissioni e al lordo della ritenuta fiscale. Il track record del fondo fino a giugno 2011 è stato lordizzato dividendo la performance mensile per 0,875.

Novembre 2021

TRACK RECORD

	GEN	FEB	MAR	APR	MAG	GIU	LUG	AGO	SET	OTT	NOV	DIC	YTD
2021	-1,27%	3,12%	0,94%	0,84%	0,49%	0,02%	-0,87%	0,81%	0,19%	0,62%	-2,00%		2,83%
2020	-0,59%	-1,06%	-2,72%	1,96%	1,57%	0,84%	1,20%	1,84%	-0,62%	-0,30%	3,99%	2,41%	8,67%
2019	1,21%	0,31%	-0,21%	0,48%	-1,10%	0,29%	0,21%	-0,13%	-0,90%	0,63%	1,22%	0,63%	2,63%
2018	1,68%	-0,36%	-1,36%	0,78%	0,97%	-0,89%	-1,81%	-0,74%	-0,28%	-3,03%	-1,16%	-2,21%	-8,17%
2017	0,81%	-0,08%	0,45%	-0,04%	0,66%	0,20%	0,61%	0,04%	0,85%	0,83%	-1,16%	0,47%	3,68%
2016	-1,99%	-1,52%	-0,54%	-0,35%	0,24%	-0,97%	0,22%	0,41%	-0,05%	-0,43%	0,00%	0,71%	-4,22%
2015	1,04%	1,89%	1,24%	-0,46%	1,76%	-1,27%	0,64%	-0,62%	-1,48%	0,58%	0,57%	-0,45%	3,42%
2014	0,26%	0,85%	-1,04%	-1,42%	0,57%	0,53%	-1,00%	0,47%	0,25%	-1,17%	1,48%	-0,19%	-0,45%
2013	2,45%	1,24%	0,84%	1,46%	1,54%	-0,57%	0,77%	-0,12%	1,74%	1,28%	1,24%	1,31%	13,96%
2012	1,57%	1,32%	0,85%	-1,15%	-1,80%	-0,26%	0,02%	0,91%	1,02%	0,76%	0,76%	1,76%	5,84%
2011	0,25%	1,22%	-0,07%	0,82%	-1,04%	-1,25%	-0,13%	-3,04%	-2,39%	-0,02%	-1,59%	-0,30%	-7,36%
2010	0,28%	0,32%	2,35%	0,61%	-3,19%	-1,44%	1,00%	0,04%	1,52%	1,05%	0,21%	1,80%	4,52%
2009	1,62%	1,82%	0,51%	0,87%	3,37%	0,95%	2,96%	2,20%	1,97%	-0,39%	0,65%	1,60%	19,64%
2008	-2,45%	2,04%	-2,44%	1,52%	1,83%	-0,67%	-1,48%	-1,44%	-5,82%	-4,53%	-0,74%	-1,05%	-14,49%
2007	0,77%	0,91%	1,38%	1,52%	1,55%	0,41%	0,34%	-2,47%	3,01%	3,09%	-1,20%	0,17%	9,75%
2006	2,44%	0,56%	1,43%	1,34%	-2,97%	-0,31%	0,08%	0,64%	-0,08%	1,12%	1,43%	1,28%	7,08%
2005	0,68%	0,89%	-0,60%	-1,42%	1,03%	2,19%	2,04%	0,82%	1,70%	-2,03%	2,13%	2,07%	9,77%
2004	2,03%	1,60%	0,32%	-0,63%	-1,08%	0,80%	-0,73%	-0,16%	1,19%	0,52%	1,64%	1,57%	7,23%
2003	0,52%	0,34%	0,42%	0,19%	2,00%	0,17%	0,46%	0,90%	0,54%	2,04%	0,10%	1,33%	9,36%
2002	0,59%	0,32%	0,88%	0,91%	0,40%	-0,73%	-2,01%	0,45%	0,22%	-1,33%	-0,46%	0,51%	-0,28%
2001												1,30%	1,30%

Il track record del fondo fino a giugno 2011 è stato lordizzato dividendo la performance mensile per 0,875.

PERFORMANCE CUMULATA

PERFORMANCE

STANDARD DEVIATION

Hedge Invest Global Fund

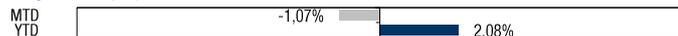
96,69%

4,74%

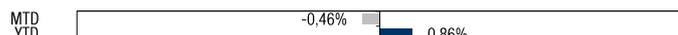
Performance al netto di commissioni e al lordo della ritenuta fiscale. Il track record del fondo fino a giugno 2011 è stato lordizzato dividendo la performance mensile per 0,875.

PERFORMANCE CONTRIBUTION

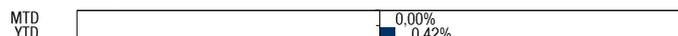
Long/short Equity



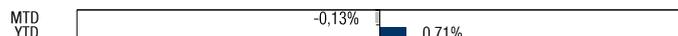
Event Driven



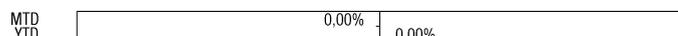
Relative Value



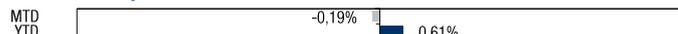
Macro-CTA



Credit



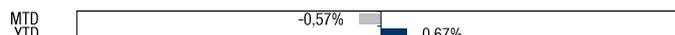
*Tactical Overlay



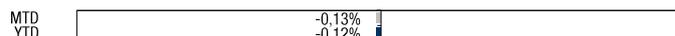
Europa



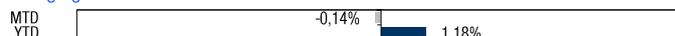
Global



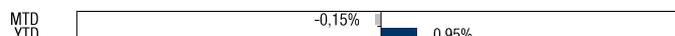
Asia



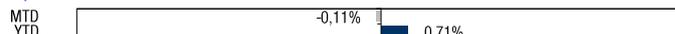
Emerging Market



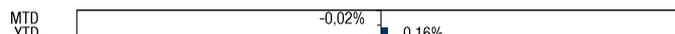
USA



Japan



UK



I dati YTD (da inizio anno) e MTD (mensile) si riferiscono al contributo in termini assoluti delle singole strategie sulle performance, rispettivamente, annuali e mensili.

Investimento minimo	500.000 Euro (3 ml Euro per la cl. H10)
Sottoscrizione	Mensile con preavviso di 4 gg
Commissioni di gestione	1,5% per la cl. I, II, III, V, VI, VII; 1% per la cl. HI1, HI2, HI3, HI4, HI5, PF; 0,80% per la cl. IV, 0% per la cl. H10 (su base annua)

Investimento aggiuntivo	50.000 Euro
Riscatto	Mensile, preavviso 35 gg cl. I, V, VII, HI1, HI3, HI5; 45 gg cl. III, IV; 50 gg cl. PF; 65 gg cl. II, VI, H10, HI2, HI4
Commissioni di performance	10% (con High Water Mark)

Novembre 2021

	DATA PARTENZA	ISIN CODE	NAV	MENSILE	PERF. YTD	BLOOMBERG
HEDGE INVEST GLOBAL FUND	01/12/2001	IT0003199236	907.244,859	-2,03%	2,80%	HIGLBEQ IM
HEDGE INVEST GLOBAL FUND CLASSE II	01/03/2009	IT0004460900	906.853,724	-2,03%	2,75%	HIGFCL2 IM
HEDGE INVEST GLOBAL FUND CLASSE III	01/09/2011	IT0004743891	606.059,965	-2,03%	2,79%	HEDGIII IM
HEDGE INVEST GLOBAL FUND CLASSE IV	01/09/2011	IT0004743917	640.061,834	-1,98%	2,86%	HEDIGIV IM
HEDGE INVEST GLOBAL FUND CLASSE V	03/06/2019	IT0005367039	877.759,274	-2,03%	2,87%	HIGFCLV IM
HEDGE INVEST GLOBAL FUND CLASSE VI	03/06/2019	IT0005367054	877.759,274	-2,03%	2,87%	HIGFCVI IM
HEDGE INVEST GLOBAL FUND CLASSE VII	03/06/2019	IT0005367070	523.137,598	-2,03%	2,87%	HIGFVII IM
HEDGE INVEST GLOBAL FUND CLASSE HI1	01/02/2016	IT0005162901	533.521,417	-2,00%	2,83%	HIGFHI1 IM
HEDGE INVEST GLOBAL FUND CLASSE HI2	01/02/2016	IT0005162919	534.085,298	-2,00%	2,94%	HIGFHI2 IM
HEDGE INVEST GLOBAL FUND CLASSE HI3	03/06/2019	IT0005367096	523.974,536	-2,00%	3,04%	HIGFHI3HI IM
HEDGE INVEST GLOBAL FUND CLASSE HI4	03/06/2019	IT0005367112	524.086,545	-2,00%	3,06%	HIGFHI4 IM
HEDGE INVEST GLOBAL FUND CLASSE HI5	03/06/2019	IT0005367138	513.372,219	-2,00%	3,25%	HIGFHI5 IM
HEDGE INVEST GLOBAL FUND CLASSE PF	01/05/2016	IT0005176083	620.940,506	-2,00%	2,72%	HIGFCPF IM
HEDGE INVEST GLOBAL FUND CLASSE HIO	01/03/2020	IT0005395600	569.218,180	-1,93%	3,42%	HIGFHIO IM

Il contenuto di questo documento non potrà essere riprodotto o distribuito a terzi nè 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. Le performance passate hanno un valore puramente indicativo e non costituiscono una garanzia sull'andamento futuro del fondo.