



## 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 Novembre 2020

Novembre 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	l 30 nov 2020	€ 123,75
RENDIMENTO MENSILE	l nov 2020	-3,12%
RENDIMENTO DA INIZIO ANNO		2,88%
RENDIMENTO DALLA PARTENZA	l gen 2020	2,88%
CAPITALE IN GESTIONE	l nov 2020	€ 75.708.651

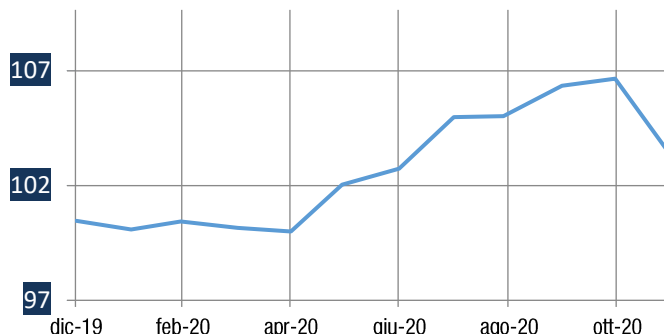
I dati si riferiscono alla classe HI European Market Neutral Fund EUR DM

## COMMENTO DEL MESE

**Lunghi** – è stato scritto così tanto sulla rotazione che è iniziata lunedì 9 novembre, quando il primo annuncio sul vaccino è stato fatto, che c'è veramente poco valore che possiamo aggiungere parlando dei perché e dei come dell'accaduto. In termini semplici, la preferenza per il growth, la tecnologia, e i nomi più difensivi che avevano dominato year-to-date si è capovolta nello spazio di pochi minuti di trading. Da quel momento il mercato ha iniziato a preferire nomi value e esposti alla ripresa rispetto a tutto il resto. Abbiamo passato la maggior parte dell'anno a parlare di un portafoglio bilanciato tra i fattori e come questo abbia funzionato per noi nel 2020. Ma purtroppo non è stato il caso di questo mese – in quella fase critica i nostri lunghi sono scesi e i nostri corti sono saliti. Non va ignorato che avevamo già dei lunghi adatti a quel nuovo scenario come per esempio *Peugeot* o *BNP Paribas*, ma i guadagni derivanti da queste posizioni sono stati più che cancellati dalle perdite dei nostri vincitori fino a quel momento, come *Teleperformance* o *Cellnex*. Questo non era un mercato da inseguire troppo aggressivamente quindi dopo la botta iniziale abbiamo ricominciato a costruire un portafoglio che fosse più versatile. Abbiamo comprato più nomi value, come con *Airbus*, dove vediamo buone prospettive nel medio termine. Inoltre non abbiamo venduto i nomi dove abbiamo una forte convinzione come *Nestle*, *Schneider*, e *Puma*. Con *Accor* eravamo lunghi un classico reopening trade, infatti il titolo è salito del 35% nel mese. I nomi che ci hanno fatto più male sono senz'altro i vincitori del 2020. Quindi abbiamo dovuto vendere *AutoTrader* e *Computacenter* in UK, anche se nessuno dei due ha valutazioni care, e crediamo che entrambi possano avere degli upgrades. Lo stesso per *Logitech*.

**Corti** – i corti su indici e settori sono stati difficili da gestire. I nostri corti legati al reopening trade che avevano fatto molto bene nella seconda fase del lockdown sono rimbalzati aggressivamente - come *Greggs* e *Trainline*. Abbiamo coperto alcuni di questi corti, quelli più esposti, come *Compass*; anche se continuiamo a pensare che le valutazioni siano piuttosto eroiche. Avevamo già ridotto *Fraport* – e il violento movimento al rialzo ci ha portato a chiudere il resto. *Covivio*, l'operatore immobiliare parigino, è un altro di quei nomi che aveva fatto particolarmente bene nell'anno, l'abbiamo chiusa quando era ancora ad un ragionevole valore di sconto sul NAV. Molti di questi nomi stanno ben al di sotto

## ANDAMENTO DEL FONDO



del loro livello prima di marzo e ci sono molte ragioni per credere che non possano tornare alle stesse valutazioni, non ultimo per via del cambiamento delle abitudini, ma non ci possiamo dimenticare che un mercato che cerca value names guarda a grafici con un grosso potenziale di risalita. Alcuni dei nostri nomi corti, dove pensiamo che le valutazioni siano state troppo ricche per troppo tempo sono stati supportivi come *Intertek*, *Rotork* e *Hargreaves Lansdown*, e li abbiamo mantenuti.

**Attività di Portafoglio** – la tentazione poteva essere di buttare tutto il portafoglio dopo quanto successo, ma questo non è e non sarà mai il nostro stile. Abbiamo piuttosto cercato di capire quale parte del portafoglio andava aggiustata, mantenendo le posizioni dove abbiamo la maggiore convinzione. Abbiamo agito aggiungendo un po' di pairs, come il lungo su *Total* e il corto su *Repsol*. Il nostro corto su *Novozymes* in cui continuiamo a credere è stato integrato dal lungo *Symrise*. *Alfen* che ha fatto molto bene per noi nell'estate e nell'autunno per via del suo aspetto green sarà ricomprata ma a livelli più favorevoli. Abbiamo venduto anche *Kingfisher*.

**Conclusioni e Outlook** – avendo lavorato duramente per costruire un solido track record, il risultato di questo mese ci ha fatto molto male. Ho gestito soldi per oltre 20 anni, e ci sono stati molti mesi storti. Non starei ancora gestendo soldi se ogni volta non avessi ripreso un atteggiamento positivo e lavorato sodo per recuperare i soldi degli investitori, ed è esattamente quello che abbiamo fatto io e Fred questo mese. Credo che abbiamo imparato due lezioni – primo il Gruppo di gestori long/short pan europei ha lavorato su uno stesso trade nel complesso, e non eravamo così diversi come avevamo creduto. Secondo ha rafforzato la nostra idea che i modelli di rischio e gli scenari fattoriali sono raramente delle buone guide nel mercato vero. Il nostro modello ha lavorato bene in Marzo e meno ora. Abbiamo lavorato con il nostro risk manager, LandyTech, su cosa possiamo migliorare nell'analisi della nostra esposizione fattoriale. Più pairs nel mix complessivo ha sicuramente aiutato. Entrando in Dicembre, crediamo che la preferenza per la ripresa e il value continuerà con un particolare focus verso il mercato UK se una risoluzione per Brexit sarà raggiunta. Vi auguriamo il miglior natale possibile e lasciateci sperare che il 2021 sarà un anno di gioie e prosperità per tutti.

## PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO
Rendimento annualizzato	3,15%
Sharpe ratio (0,00%)	0,65
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.

# HI European Market Neutral Fund

Novembre 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%		2,88%

La performance del fondo è al netto di commissioni e al lordo di tasse. Gli indici azionari e obbligazionari sono al lordo di tali componenti. 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	2,88%	4,96%

La standard deviation è calcolata utilizzando i dati mensili.

## ANALISI DEL PORTAFOGLIO

RENDIMENTO PARTE LUNGA	5,31%	RENDIMENTO PARTE CORTA	-8,18%
------------------------	-------	------------------------	--------

## ESPOSIZIONE PER CAPITALIZZAZIONE

Small	-1,30%	Mid	3,60%	Large	26,10%
-------	--------	-----	-------	-------	--------

## ESPOSIZIONE PER PAESE DELTA-ADJUSTED

	LONG	SHORT	GROSS	NET
Austria	0,00%	-0,80%	0,80%	-0,80%
Belgio	0,00%	-0,60%	0,60%	-0,60%
Altro	0,50%	0,00%	0,50%	0,50%
Danimarca	0,00%	-1,60%	1,60%	-1,60%
Europa	0,00%	-18,60%	18,60%	-18,60%
Fillandia	0,90%	-0,50%	1,30%	0,40%
Francia	18,20%	-0,90%	19,20%	17,30%
Germania	7,40%	-2,40%	9,80%	5,10%
Irlanda	0,00%	-0,80%	0,80%	-0,80%
Lussemburgo	0,00%	-0,60%	0,60%	-0,60%
Olanda	2,10%	0,00%	2,10%	2,10%
Norvegia	0,00%	-0,50%	0,50%	-0,50%
Spagna	2,10%	-1,50%	3,60%	0,60%
Svezia	2,60%	-2,10%	4,70%	0,60%
Svizzera	3,60%	-4,80%	8,30%	-1,20%
Regno Unito	12,00%	-14,50%	26,60%	-2,50%
<b>TOTALE</b>	<b>49,45%</b>	<b>-50,08%</b>	<b>99,53%</b>	<b>-0,62%</b>

Novembre 2020

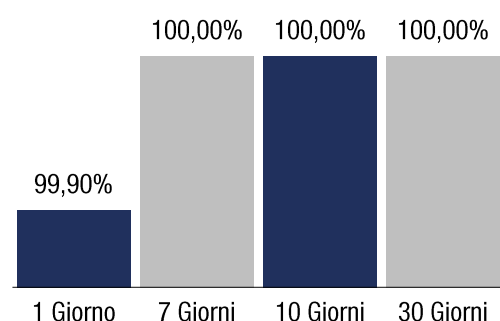
## EVOLUZIONE ESPOSIZIONI MENSILI DELTA ADJUSTED

2020	GEN	FEB	MAR	APR	MAG	GIU	LUG	AGO	SET	OTT	NOV	DIC
<b>Gross</b>	101,62%	100,19%	98,94%	115,43%	112,91%	122,58%	114,17%	123,00%	113,14%	103,85%	99,53%	
<b>Long</b>	54,34%	50,21%	52,14%	64,71%	63,36%	66,88%	60,44%	65,10%	59,33%	54,28%	49,45%	
<b>Short</b>	-47,28%	-49,98%	-46,81%	-50,72%	-49,54%	-55,71%	-53,73%	-57,90%	-53,81%	-49,57%	-50,08%	
<b>Net</b>	7,06%	0,23%	5,33%	14,00%	13,82%	11,21%	6,71%	7,20%	5,52%	4,71%	-0,62%	

## ESPOSIZIONE DELTA ADJUSTED PER SETTORE COME % DEL NAV

	LONG	SHORT	GROSS	NET
<b>Servizi di comunicazioni</b>	1,09%	-1,14%	2,23%	-0,04%
<b>Spesa discrezionale</b>	8,97%	-1,35%	10,32%	7,62%
<b>Beni Durevoli</b>	2,50%	-3,97%	6,47%	-1,48%
<b>Energia</b>	2,12%	-0,83%	2,95%	1,29%
<b>Finanziari</b>	4,36%	-1,99%	6,35%	2,36%
<b>Salute</b>	2,45%	-1,58%	4,03%	0,87%
<b>Index</b>	0,00%	-20,50%	20,50%	-20,50%
<b>Industria</b>	12,31%	-8,85%	21,16%	3,47%
<b>Tecnologia</b>	2,76%	-2,97%	5,72%	-0,21%
<b>Materiali</b>	8,24%	-6,17%	14,41%	2,06%
<b>Real Estate</b>	2,59%	-0,72%	3,31%	1,87%
<b>Utilities</b>	2,07%	0,00%	2,07%	2,07%
<b>TOTALE</b>	<b>49,45%</b>	<b>-50,08%</b>	<b>99,53%</b>	<b>-0,62%</b>

## LIQUIDITÀ PORTAFOGLIO



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

## ESPOSIZIONE DELTA ADJUSTED PER STILE

	CICLICO	GROWTH	VALUE	FINANZIARIO	INDEX	DIFENSIVI
<b>Net</b>	4,79%	9,37%	9,68%	3,02%	-29,01%	1,52%
<b>Gross</b>	21,76%	21,63%	12,42%	3,02%	29,01%	11,69%
<b>Long</b>	13,28%	15,50%	11,05%	3,02%	0,00%	6,61%
<b>Short</b>	-8,49%	-6,13%	-1,37%	0,00%	-29,01%	-5,08%

<b>Investimento minimo</b>	10.000 (R - D - DM2); 100.000 (I2)
<b>Sottoscrizione</b>	Giornaliero (con 1 giorno di preavviso)
<b>Commissioni di gestione</b>	2% (R); 1,70% (D); 1,50% (I2); 1% (DM2)

<b>Investimento aggiuntivo</b>	10.000 (R); 1.000 (D - DM2); 50.000 (I2)
<b>Riscatto</b>	Giornaliero (con 1 giorno di preavviso)
<b>Commissioni di performance</b>	20% (con HWM)

Novembre 2020

	DATA PARTENZA	ISIN CODE	NAV	BLOOMBERG
HI EUROPEAN MARKET NEUTRAL FUND CHF DM	02/12/2019	IE00BNCBCW70	100,87	HIPFCDM ID
HI EUROPEAN MARKET NEUTRAL FUND EUR R	19/11/2012	IE00B87XFT16	116,64	HIPFEUR ID
HI EUROPEAN MARKET NEUTRAL FUND USD R	21/11/2012	IE00B8G27P95	127,68	HIPFUSR ID
HI EUROPEAN MARKET NEUTRAL FUND CHF R	22/11/2012	IE00B8KYYZ07	111,96	HIPCHFR ID
HI EUROPEAN MARKET NEUTRAL FUND CHF DM2	26/06/2020	IE00BJMDBW81	100,10	EMNCDM2 ID
HI EUROPEAN MARKET NEUTRAL FUND EUR DM2	29/05/2020	IE00BJMDBT52	101,04	HIEFCDM ID
HI EUROPEAN MARKET NEUTRAL FUND USD DM2	26/06/2020	IE00BJMDBV74	101,01	EMUSDM2 ID
HI EUROPEAN MARKET NEUTRAL FUND EUR I	30/11/2012	IE00B8L13G46	119,60	HIPFEUI ID
HI EUROPEAN MARKET NEUTRAL FUND EUR DM	31/01/2020	IE00B83N7116	123,75	HIPFEDM ID
HI EUROPEAN MARKET NEUTRAL FUND USD DM	15/07/2014	IE00BNCBCX87	113,20	HIPFUDM ID
HI EUROPEAN MARKET NEUTRAL FUND EUR FOF	31/10/2012	IE00B7VTHS10	115,06	HIPFFOF ID
EUROPEAN MARKET NEUTRAL FUND CHF D	26/11/2020	IE00BJMDBS46	100,14	HIEMNCD ID

Prima dell'adesione e per maggiori informazioni leggere il Prospetto a disposizione sul sito [www.hedgeinvest.it](http://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 dovesse derivare dall'inosservanza di tale divieto.