



## 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 Ottobre 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	30 ott 2020	€ 127,73
RENDIMENTO MENSILE	ott 2020	0,29%
RENDIMENTO DA INIZIO ANNO		6,19%
RENDIMENTO DALLA PARTENZA	gen 2020	6,19%
CAPITALE IN GESTIONE	ott 2020	€ 78.391.586,00

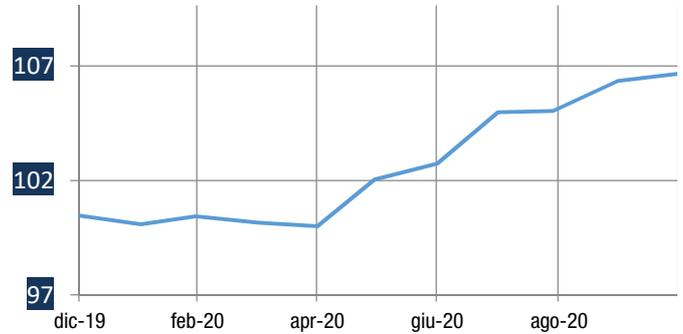
I dati si riferiscono alla classe HI European Market Neutral Fund EUR DM

## COMMENTO DEL MESE

**Lunghi** - Quando le aziende del solare e gli sviluppatori di giochi per computer sono i vincitori del mese si può facilmente comprendere che è stato un mese difficile in Europa. Il buon bilanciamento del fondo è stato testato di nuovo. Da una prospettiva UK ci sono state delle notizie positive visto che le previsioni per un accordo su Brexit sono migliorate – ma l'evoluzione dei lockdown da COVID-19 è stato il principale driver dell'andamento del mercato, in particolare nella seconda parte del mese. La prospettiva del lavoro da casa per un altro paio di mesi rende necessario l'uso di altre componenti periferiche al computer (*Logitech*) e di migliori comunicazioni (*Cellnex Towers*). Logitech ha registrato ottimi numeri; non è facile trovare molti business che registrino un 30% di crescita organica nelle vendite, con lo scopo di aumentare i margini, e restare ad un buon multiplo (24x) in questo mercato. È salita anche la domanda per le auto online da parte di coloro che non vogliono più prendere il bus o il treno, perciò *Auto Trader* ha performato ancora bene. *Volvo* ha registrato ottimi numeri, basati soprattutto sul controllo dei costi e la protezione dei margini in uno scenario debole per le vendite. I camion garantiscono che le nostre economie basate sull'e-commerce continuino a funzionare e visto che vediamo anche le nuove tecnologie green messe in campo da questa azienda iniziare a fare crescere le vendite pensiamo che ci siano ottime potenzialità da qui. Nel portafoglio ci sono stati diversi lunghi che hanno sofferto quanto il mercato, per esempio *EuroNext* per via dell'acquisizione di *Borsa Italiana*, che è stata valutata come troppo cara dal mercato. La società ha però un buon track record di acquisizioni ai prezzi giusti e capacità di trarre sinergie, quindi crediamo che la recente debolezza possa dimostrarsi una opportunità per aggiungere. La nostra entrata nell'operatore di residenze sanitarie *Orpea* ha sicuramente registrato un brutto timing data la seconda ondata in Europa, ma il rischio è stato ben coperto da un buon corto sul settore. Molti altri lunghi hanno contribuito facendo semplicemente meglio del mercato, nel massacro alcuni stock hanno deliverato buoni numeri come *Puma* e *Peugeot*, ma sono stati ignorati dal mercato, ma pensiamo possano tornare interessanti quando le acque saranno più calme.

**Corti** - Anche se è stato generalmente facile fare soldi, abbiamo registrato qualche super vincitore. Il nuovo corto, stabilito lo scorso mese in *Temenos* ci ha ripagato in anticipo con le azioni che hanno perso oltre il 20% dopo aver

## ANDAMENTO DEL FONDO



registrato vendite molto deludenti, che uno stock valutato a 37x gli utili 2021 non può sostenere. *Trainline* ha mal reagito all'uscita dell'AD. Crediamo che abbiamo avuto rendimenti troppo alti per troppo tempo e ora che anche il governo inglese possiede il settore ferroviario crediamo che non gli lasceranno più prendere commissioni così alte sulle vendite dei biglietti. Altri vincitori in altri settori sono stati *Convivio* (real estate), *Danone* (foods) e *Atos* (outsourcing). Per quanto riguarda *Danone* l'uscita del CFO e un altro risultato deludente sulle vendite hanno aiutato la discesa del titolo. La loro povera performance riflette le loro sfide di lungo periodo con un portafoglio di marchi disparati. Infine alcuni corti hanno mostrato un'ottima resilienza, come il produttore di motori finlandese *Wartsila*, che è salito su numeri di poco migliori delle aspettative.

**Attività di Portafoglio** - Vendere la nostra posizione lunga in *SAP* è stata probabilmente la migliore decisione presa nel mese. La nostra uscita è avvenuta una settimana circa prima dell'uscita del profit warning. C'è stata sicuramente un pò di fortuna, ma la vendita è avvenuta sulla valutazione che gli analisti e l'azienda fossero troppo ottimisti rispetto alla transizione al cloud. Siamo rimasti alla ricerca di un pò di nuovi nomi positivamente esposti al green deal europeo, in questa visione abbiamo acquisito l'olandese *Alphen*. Abbiamo anche aggiunto *Atos* al book corto questo mese. Abbiamo chiuso il nostro corto in *Santander*, coinvolto nel rally del settore – ma rimane nel radar per quando vorremo shortare ancora i finanziari visto che non c'è evidenza che i loro risultati stiano migliorando in fretta come il prezzo dell'azione.

**Conclusioni e Outlook** – Siamo contenti di aver ben protetto il capitale questo mese in un mercato sempre più difficile. Se il ritorno del COVID-19 e l'incertezza circa le elezioni US sono stati i principali driver macro per la debolezza del mercato, non dobbiamo ignorare degli elementi positivi – come il miglioramento del Brexit trade deal che ora sembra più probabile. Questo potrebbe essere un driver importante per i titoli del mercato inglese per il resto dell'anno. Crediamo che questa tempesta avrà vita breve, e anche se siamo dispiaciuti per l'outlook pandemico, crediamo che il mercato diverrà più abituato così come gli investitori.

## PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO
Rendimento annualizzato	7,48%
Sharpe ratio (0,00%)	2,25
Mese Migliore	2,19% (07 2020)
Mese Peggior	-0,37% (01 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
<b>2020</b>	-0,37%	0,35%	-0,28%	-0,16%	2,05%	0,68%	2,19%	0,05%	1,26%	0,29%			<b>6,19%</b>

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	6,19%	3,24%

La standard deviation è calcolata utilizzando i dati mensili.

## ANALISI DEL PORTAFOGLIO

RENDIMENTO PARTE LUNGA	-2,40%	RENDIMENTO PARTE CORTA	2,94%
------------------------	--------	------------------------	-------

## ESPOSIZIONE PER CAPITALIZZAZIONE

Small	-2,20%	Mid	3,50%	Large	31,10%
-------	--------	-----	-------	-------	--------

## ESPOSIZIONE PER PAESE DELTA-ADJUSTED

	LONG	SHORT	GROSS	NET
<b>Austria</b>	0,00%	-0,60%	0,60%	-0,60%
<b>Belgio</b>	0,00%	-0,99%	0,99%	-0,99%
<b>Danimarca</b>	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
<b>Europa</b>	0,94%	-18,90%	19,83%	-17,96%
<b>Fillandia</b>	1,18%	-0,92%	2,10%	0,27%
<b>Francia</b>	12,23%	-1,96%	14,19%	10,26%
<b>Germania</b>	6,13%	-3,26%	9,39%	2,87%
<b>Irlanda</b>	0,00%	-1,19%	1,19%	-1,19%
<b>Italia</b>	0,47%	0,00%	0,47%	0,47%
<b>Olanda</b>	4,52%	0,00%	4,52%	4,52%
<b>Norvegia</b>	0,68%	0,00%	0,68%	0,68%
<b>Spagna</b>	3,56%	-0,63%	4,20%	2,93%
<b>Regno Unito</b>	15,44%	-15,98%	31,42%	-0,54%
<b>Svezia</b>	3,35%	-1,56%	4,90%	1,79%
<b>Svizzera</b>	5,79%	-3,59%	9,38%	2,20%
<b>TOTALE</b>	<b>54,28%</b>	<b>-49,57%</b>	<b>103,85%</b>	<b>4,71%</b>

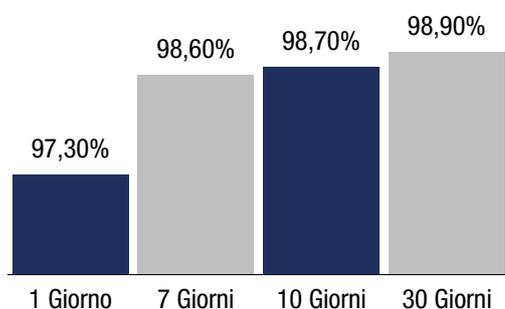
## EVOLUZIONE ESPOSIZIONI MENSILI DELTA ADJUSTED

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%		
<b>Long</b>	54,34%	50,21%	52,14%	64,71%	63,36%	66,88%	60,44%	65,10%	59,33%	54,28%		
<b>Short</b>	-47,28%	-49,98%	-46,81%	-50,72%	-49,54%	-55,71%	-53,73%	-57,90%	-53,81%	-49,57%		
<b>Net</b>	7,06%	0,23%	5,33%	14,00%	13,82%	11,21%	6,71%	7,20%	5,52%	4,71%		

## ESPOSIZIONE DELTA ADJUSTED PER SETTORE COME % DEL NAV

	LONG	SHORT	GROSS	NET
<b>Servizi di comunicazione</b>	3,26%	-0,63%	3,89%	2,62%
<b>Spesa discrezionale</b>	8,87%	-2,98%	11,85%	5,88%
<b>Beni Durevoli</b>	4,06%	-3,88%	7,94%	0,17%
<b>Energia</b>	1,18%	0,00%	1,18%	1,18%
<b>Finanziari</b>	4,76%	-3,44%	8,20%	1,31%
<b>Salute</b>	4,03%	-0,60%	4,63%	3,43%
<b>Index</b>	0,00%	-18,44%	18,44%	-18,44%
<b>Industria</b>	12,47%	-9,71%	22,18%	2,76%
<b>Tecnologia</b>	4,46%	-3,39%	7,85%	1,07%
<b>Materiali</b>	5,88%	-5,15%	11,03%	0,73%
<b>Real Estate</b>	3,35%	-1,34%	4,69%	2,01%
<b>Utilities</b>	1,97%	0,00%	1,97%	1,97%
<b>TOTALE</b>	<b>54,28%</b>	<b>-49,57%</b>	<b>103,85%</b>	<b>4,71%</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	DIFENSIVO
<b>Net</b>	0,98%	19,45%	4,99%	1,71%	-27,67%	5,24%
<b>Gross</b>	17,66%	28,57%	11,63%	1,71%	27,67%	16,60%
<b>Long</b>	9,32%	24,01%	8,31%	1,71%	0,00%	10,92%
<b>Short</b>	-8,34%	-4,56%	-3,32%	0,00%	-27,67%	-5,68%

<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)

Ottobre 2020

	DATA PARTENZA	ISIN CODE	NAV	BLOOMBERG
HI EUROPEAN MARKET NEUTRAL FUND CHF DM	02/12/2019	IE00BNCBCW70	103,47	HIPFCDM ID
HI EUROPEAN MARKET NEUTRAL FUND EUR R	19/11/2012	IE00B87XFT16	120,50	HIPFEUR ID
HI EUROPEAN MARKET NEUTRAL FUND USD R	21/11/2012	IE00B8G27P95	131,83	HIPFUSR ID
HI EUROPEAN MARKET NEUTRAL FUND CHF R	22/11/2012	IE00B8KYYZ07	115,71	HIPCHFR ID
HI EUROPEAN MARKET NEUTRAL FUND CHF DM2	26/06/2020	IE00BJMDBW81	103,06	EMNCDM2 ID
HI EUROPEAN MARKET NEUTRAL FUND EUR DM2	29/05/2020	IE00BJMDBT52	103,62	HIEFCDM ID
HI EUROPEAN MARKET NEUTRAL FUND USD DM2	26/06/2020	IE00BJMDBV74	103,53	EMUSDM2 ID
HI EUROPEAN MARKET NEUTRAL FUND EUR I	30/11/2012	IE00B8L13G46	123,50	HIPFEUI ID
HI EUROPEAN MARKET NEUTRAL FUND EUR DM	31/01/2020	IE00B83N7116	127,73	HIPFEDM ID
HI EUROPEAN MARKET NEUTRAL FUND USD DM	15/07/2014	IE00BNCBCX87	116,69	HIPFUDM ID
HI EUROPEAN MARKET NEUTRAL FUND EUR FOF	31/10/2012	IE00B7VTHS10	118,86	HIPFFOF 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 dovessero derivare dall'inosservanza di tale divieto.