

Relazione Semestrale al 30 giugno 2021
del Fondo di Investimento Alternativo
Italiano Riservato Aperto
8a+ - Nextam Hedge

Istituito e gestito da

8a+ Investimenti SGR S.p.A.

Sede sociale: Piazza Monte Grappa 4 – 21100 Varese

Capitale Sociale: Euro 1.863.600,00 interamente versato

Iscritta al Registro delle Imprese di Varese

Reg. Soc. 02933690121, Numero R.E.A 304170

Iscritta all'Albo delle SGR tenuto dalla Banca d'Italia ai sensi dell'art. 35 D.Lgs. 58/98
al n. 37 della Sezione gestori di OICVM, al n. 91 della Sezione gestori FIA e
al n. 5 del Registro dei gestori italiani ELTIF ai sensi dell'art. 4-quinquies.1 D.Lgs. 58/98

RELAZIONE SEMESTRALE DEL FONDO 8a+ Nextam Hedge al 30 giugno 2021

SCENARIO ECONOMICO MONDIALE ED ANDAMENTO DEI MERCATI FINANZIARI

Il primo semestre del 2021 ha visto la prosecuzione del movimento rialzista dei principali mercati globali iniziato a novembre 2020 e successivo all'approvazione dei vaccini Pfizer e Moderna. La pandemia di Covid-19 ha reso necessario, almeno nella prima parte dell'anno, il mantenimento delle rigide misure di contenimento della trasmissione del virus che sono state via via alleggerite con il progredire delle campagne vaccinali e con il calo di contagi e decessi.

Il tema della disponibilità dei vaccini ha avuto importanti risvolti geopolitici, generando attriti tra le principali potenze globali. Nazioni come USA e Israele hanno infatti avuto accessi al vaccino privilegiati, potendo anticipare la campagna vaccinale; in Europa al contrario le dosi sono arrivate con ritardo rispetto a USA e Israele, permettendo di raggiungere soglie di inoculazione significative (20% della popolazione vaccinata con almeno una dose) solo verso fine aprile. I ritardi nella distribuzione delle dosi, insieme a politiche di contenimento precarie, hanno avuto effetti ben più gravi nei paesi in via di sviluppo: l'India su tutti ha dovuto affrontare nei mesi di aprile e maggio una pesantissima seconda ondata con picchi di 400.000 casi al giorno. Nel mese di giugno si è invece osservata una globale normalizzazione dei casi, sebbene l'allerta per varianti potenzialmente resistenti ai vaccini rimanga elevata.

La ripresa ai consumi e il parziale ritorno alla normalità hanno contribuito ad un generale aumento dei prezzi al consumo e alla produzione. Molto di quest'aumento è da imputarsi al prezzo delle *commodities*, incrementato sensibilmente da inizio anno spinto da uno sbilancio tra una rinnovata domanda e un'offerta ancora strozzata dai lunghi periodi di chiusura. Impatti particolarmente importanti dell'incremento dei prezzi delle materie prime sono stati osservati nell'incremento dei prezzi alla produzione.

Le banche centrali hanno globalmente riconosciuto il fenomeno inflattivo descrivendolo come contingente e non considerandolo, almeno nell'immediato, un pretesto per frenare le azioni di politica monetaria espansiva implementate a sostegno di un'economia ancora molto precaria. I tassi degli strumenti obbligazionari decennali, sulla scia delle migliorate condizioni economiche e dei timori in merito alle dinamiche inflazionistiche, hanno fatto registrare un movimento rialzista che ha raggiunto il massimo di periodo nel mese di aprile per poi parzialmente ritracciare.

I governi mondiali hanno proseguito nell'implementazione degli ambiziosi piani di stimoli all'economia. In USA la neoletta amministrazione Biden ha fatto approvare il piano di stimoli da 1.900 miliardi di dollari ed è, alla data di stesura del presente documento, in fase di approvazione l'ambizioso piano infrastrutturale da 3.000 miliardi di dollari. In Europa proseguono le attività di *fine tuning* del *Next Generation EU*, piano di sostegno alle economie dell'Eurozona. Le linee guida per l'allocazione delle risorse degli ambiziosi piani di spesa, in Europa come in USA, sono lo sviluppo di tecnologie *green* a sostegno dell'ambiente e la digitalizzazione.

Il Fondo Monetario Internazionale ha rivisto al rialzo le prospettive di crescita rispetto alle proiezioni di inizio anno, ipotizzando per l'Area Euro una crescita del +4,4% per il 2021 e una crescita del +3,8% per il 2022. La crescita prevista invece per l'economia USA per il 2021 si attesterebbe a +6,4% e a +3,5% per il 2022, mentre la crescita prevista per l'economia cinese si attesterebbe a +8,4% per il 2021 e a +5,6% per il 2022.

Per quanto riguarda i principali mutamenti geopolitici nel periodo, si segnalano la caduta e il successivo insediamento di un nuovo esecutivo in Italia e lo scoppio di un nuovo conflitto Israelo-Palestinese: nel

mese di febbraio il quadro politico italiano è stato scosso dalla caduta del governo Conte-bis e dalla successiva nascita del nuovo esecutivo guidato da Mario Draghi, mentre nel mese di maggio è scoppiato un nuovo conflitto Israelo-Palestinese a causa di uno sgombero forzato di cittadini Palestinesi residenti in territorio israeliano che ha innescato una spirale di violenza la quale ha portato a centinaia di morti e feriti, tra cui molti civili, e ha messo a dura prova la diplomazia internazionale. Per quanto riguarda invece i rapporti USA-Cina non si ravvisano particolari cambi di rotta nella politica estera dell'amministrazione Biden rispetto all'amministrazione precedente. Seppur con un approccio più moderato, almeno nei toni, sta proseguendo il processo di disaccoppiamento tra le due principali potenze economiche globali.

Mercati finanziari:

Obbligazionari:

Nel primo semestre 2021 i ritorni sull'*asset class* obbligazionaria sono stati generalmente negativi. A fine periodo il decennale *US* fa registrare una perdita del 7% da inizio anno, mentre il decennale tedesco riporta una perdita del 2,83% da inizio anno. I mesi di aprile e maggio sono stati particolarmente deludenti per i principali indici obbligazionari, con i mercati che hanno scontato in anticipo la ripresa americana testimoniata dalla vendita dei *Treasuries* che ha raggiunto il culmine nel mese di aprile. Dalla metà del mese di maggio e nel mese di giugno si è invece osservato un ritracciamento nei tassi dei decennali e un miglioramento delle *performance* degli indici obbligazionari.

La retorica delle banche centrali riguardo alla transitorietà del fenomeno inflattivo sembra aver convinto gli investitori, mentre le azioni di politica monetaria hanno mantenuto tratti fortemente accomodanti sostenendo il livello di liquidità nel sistema e favorendo le condizioni di accesso al credito.

Sul fronte Europeo si è osservata una dinamica molto simile a quella osservata sul fronte *US*, con una flessione dei prezzi nel mese di aprile e il successivo recupero verso la fine del periodo che ha portato anche ad un restringimento dello *spread* BTP/Bund che si era nuovamente allargato in precedenza.

A livello globale solo il comparto *high-yield* resta ampiamente in territorio positivo da inizio anno.

I livelli dei rendimenti futuri della componente obbligazionaria rimangono fortemente legati all'evoluzione dei dati macroeconomici, quantomai incerti in questa fase di ripresa minacciata dalla diffusione di nuove varianti di Covid-19. Particolare attenzione verrà posta nei prossimi mesi sul livello dei prezzi al consumo e alla produzione e sulla ripresa del mercato del lavoro, variabili che potrebbero portare le banche centrali a rivedere politiche monetarie e tassi.

Azionari:

Nel semestre i mercati azionari globali hanno proseguito il recupero iniziato nel mese di novembre. Le tematiche dei tassi al rialzo e i fenomeni inflattivi non hanno pesato sui rendimenti azionari, che a metà anno hanno fatto registrare risultati globalmente più che positivi. L'indice MSCI World, rappresentativo delle principali borse mondiali, ha infatti fatto registrare un incremento del +14,68% da inizio anno. Migliori *performer* del semestre sono stati i listini USA ed Europei, meno performanti invece i listini Asiatici. Nonostante una marcata correzione avvenuta ad aprile e assorbita nel mese di giugno, il Nasdaq è riuscito a recuperare sensibilmente, facendo registrare un rendimento da inizio anno del +13,08%, comunque sottoperformante rispetto al +16,00% del S&P 500 e del 14,52% del Dow Jones. Tra i principali listini europei invece si registra l'ottima *performance* del listino francese, con il CAC 40 a +18,50% da inizio anno, sovraperformante rispetto all'Eurostoxx 50, che fa registrare un risultato di +15,44% nel semestre. Sottoperformanti rispetto all'Eurostoxx 50 anche i principali listini spagnolo (IBEX 35, +9,65%), italiano (FTSE MIB, +14,79%) e tedesco (DAX, +13,21%). L'analisi settoriale dei mercati europei evidenzia una complessiva *sottoperformance* del comparto dei ciclici, con l'eccezione dei settori *tech* (+19,61%), *media* (+15,92%) e *construction* (+16,63%). Per quanto riguarda il comparto dei

finanziari si segnala la *sovrapformance* del settore bancario (+26,21%), miglior settore nel semestre e unico settore tra i finanziari ad aver sovraperformato l'Eurostoxx 50. Il comparto *consumer* ha complessivamente sovraperformato, con ottime *performance* del settore automobilistico, secondo miglior settore nel periodo dopo il bancario. Complessivamente sottoperformanti invece i difensivi, con il settore *utilities* peggior *performer* di periodo. La dinamica inflazionistica osservata, congiuntamente all'incremento dei tassi, ha pesato particolarmente su alcuni settori con valutazioni elevate come nel caso di alcuni titoli focalizzati su energie rinnovabili e/o transizione climatica del settore *utilities*, i cui prezzi sono stati pesantemente impattati nel periodo. Altri settori, come ad esempio il bancario, hanno al contrario beneficiato dell'incremento dei tassi. Le variabili da monitorare con più attenzione nel prossimo periodo per quanto riguarda la componente azionaria rimangono il livello dei tassi d'interesse, le prospettive di crescita e le dinamiche inflazionistiche.

Evoluzioni e prospettive:

I principali rischi che potrebbero minare la ripresa economica nei prossimi mesi sono principalmente legati all'evoluzione della campagna vaccinale e alla diffusione di nuove varianti del virus Covid-19 potenzialmente resistenti ai vaccini. Le più recenti stime OCSE rimangono comunque piuttosto positive in merito alla crescita economica globale, prevedendo che il prodotto interno lordo globale aumenti di quasi il 6% nel 2021 in risposta alla contrazione del 3,5% avvenuta nel 2020. Probabilmente la ripresa non procederà omogeneamente, si osserveranno infatti nazioni con tassi di crescita a velocità diverse. Una scarsa disponibilità dei vaccini nei paesi emergenti o a basso reddito potrebbe sensibilmente rallentarne la ripresa, favorendo il verificarsi di nuovi focolai e di potenziali blocchi delle attività economiche.

Le dinamiche inflattive saranno sicuramente un altro tema centrale nella seconda parte dell'anno. L'auspicabile normalizzazione della capacità produttiva ed il riequilibrio dei consumi dovrebbero, secondo quanto riportato dalle principali banche centrali, riassorbire gli eccessi osservati nei prezzi delle materie prime permettendo il ritracciamento delle dinamiche inflattive. Per quanto riguarda la dinamica dei tassi si segnala che la *Federal Reserve Bank* ha appena intrapreso il dibattito sul *tapering* (il rientro dal percorso di stimolo monetario). Il Governatore Powell ha difatti anticipato che possibili restrizioni della politica monetaria in atto e possibili movimenti al rialzo nei tassi potrebbero essere anticipati al 2022, anche se ha ribadito che per il momento una politica monetaria saldamente accomodante è necessaria per sostenere l'economia e il mercato del lavoro nel delicato percorso di ritorno ai livelli pre-pandemia.

Le posizioni in merito alle direzioni di politica monetaria dell'Eurozona sono del tutto simili a quelle USA: la BCE ha per ora seguito da lontano le dichiarazioni e le azioni della *Federal Reserve Bank* e non ci sono ragioni che facciano pensare ad improvvisi cambi di rotta nei prossimi mesi.

ANDAMENTO DEL FONDO

Nel primo semestre del 2021 il Fondo ha realizzato un ritorno netto positivo per i sottoscrittori pari al +25,47%. Stante la natura de-correlata del Fondo rispetto al mercato non è possibile né significativo esplicitare l'andamento relativo a parametri ed indici di mercato, che hanno comunque evidenziato risultati positivi ma al di sotto di quello del fondo.

Nel periodo in esame l'attività di gestione si è caratterizzata per i seguenti elementi di fondo, ancora una volta in piena continuità con le linee-guida che la orientano sin dall'avvio dell'attività di investimento:

- L'esposizione azionaria lorda ha oscillato intorno all'80%;
- L'esposizione azionaria netta è stata mantenuta costantemente su valori moderatamente positivi, mediamente intorno al 20%;
- Non è stato fatto un utilizzo significativo della leva finanziaria, e si prevede che questa decisione rimanga strutturalmente confermata anche per il futuro;
- L'utilizzo di strumenti derivati è stato in assoluto moderato, e ha riguardato esclusivamente investimenti in contratti future su indici azionari con finalità di copertura. Non si prevede che l'utilizzo di derivati diventi mai un tratto essenziale della gestione del Fondo, che rimarrà orientata da valutazioni di c.d. *stock picking*;
- La selezione societaria ha teso a privilegiare, per quanto riguarda gli investimenti *long*, società le cui caratteristiche di stabilità e solidità permettessero, a priori, di ridurre il rischio di conseguimento di risultati aziendali significativamente diversi dalle attese. Sono quindi stati evitati i settori maggiormente ciclici o le società con livelli di indebitamento giudicati insostenibili;
- Il mercato azionario italiano ha rappresentato di gran lunga il mercato sottostante più significativo ed il principale contributore all'esposizione azionaria lorda e netta del Fondo. Prevediamo che tale connotazione rimarrà confermata in futuro;
- Il portafoglio è risultato concentrato su un numero di società relativamente ristretto (indicativamente, intorno a dieci nel periodo), coerentemente con i principi di gestione attiva che ispirano le strategie di investimento del Fondo;
- La componente obbligazionaria ha mantenuto un ruolo marginale o nullo nel quadro delle generali scelte di allocazione del portafoglio;

Tali linee essenziali ricorrono anche all'inizio del secondo semestre. Nel corso del mese di luglio il Fondo ha ricevuto la richiesta di rimborso totale da parte dell'ultimo investitore presente, entro fine anno la SGR procederà alla chiusura del Fondo in esame.

Errori rilevanti di valorizzazione della quota

Nel corso del semestre, si segnala che si è verificato un errore di valorizzazione della quota eccedenti la soglia di rilevanza. Tale errore è stato determinato da un mancato azzeramento nella contabilità del fondo del rateo interessi passivi liquidati al Depositario in data 30 giugno 2021. Questo ha comportato che il valore della quota del Fondo pubblicato al 30 giugno 2021 risultasse inferiore di quello corretto in quanto nel patrimonio del Fondo risultava presente un rateo passivo erroneamente non azzerato. Un solo investitore che ha richiesto il rimborso delle proprie quote nel periodo interessato dall'errore incassando Euro 708,90 in meno rispetto a quanto a lui dovuto. La SGR provvederà ad effettuare un bonifico al cliente, ad integrazione del mancato incasso, nel mese di agosto.

* * *

Come prescritto dalle vigenti normative di vigilanza in materia di fondi comuni, si riportano di seguito la situazione patrimoniale al 30 giugno 2021.

8a+ Investimenti SGR S.p.A.



Varese, 28 luglio 2021

Relazione Semestrale al 30 giugno 2021 del Fondo 8a+ Nextam Hedge

SITUAZIONE PATRIMONIALE

ATTIVITA'	Situazione al 30/06/2021		Situazione a fine esercizio precedente	
	Valore complessivo	In percentuale del totale attività	Valore complessivo	In percentuale del totale attività
A. STRUMENTI FINANZIARI QUOTATI	291.329	36,20%	5.847.348	81,35%
A1. Titoli di debito			1.375.471	19,14%
A1.1 titoli di Stato			1.375.471	19,14%
A1.2 altri				
A2. Titoli di capitale	291.329	36,20%	4.471.877	62,22%
A3. Parti di OICR				
B. STRUMENTI FINANZIARI NON QUOTATI				
B1. Titoli di debito				
B2. Titoli di capitale				
B3. Parti di OICR				
C. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI	139.105	17,28%	534.331	7,43%
C1. Margini presso organismi di compensazione e garanzia	139.105	17,28%	343.000	4,77%
C2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati				
C3. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati			191.331	2,66%
D. DEPOSITI BANCARI				
D1. A vista				
D2. Altri				
E. PRONTI CONTRO TERMINE ATTIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE				
F. POSIZIONE NETTA DI LIQUIDITA'	373.268	46,38%	771.637	10,74%
F1. Liquidità disponibile	47.116	5,85%	771.637	10,74%
F2. Liquidità da ricevere per operazioni da regolare	326.152	40,52%		
F3. Liquidità impegnata per operazioni da regolare				
G. ALTRE ATTIVITA'	1.183	0,15%	34.426	0,48%
G1. Ratei attivi	1.183	0,15%	34.426	0,48%
G2. Risparmio di imposta				
G3. Altre				
TOTALE ATTIVITA'	804.885	100,00%	7.187.742	100,00%

PASSIVITA' E NETTO	Situazione al 30/06/2021	Situazione a fine esercizio precedente
	Valore complessivo	Valore complessivo
H. FINANZIAMENTI RICEVUTI		
I. PRONTI CONTRO TERMINE PASSIVI E OPERAZIONI ASSIMILATE		
L. STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI		
L1. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati quotati		
L2. Opzioni, premi o altri strumenti finanziari derivati non quotati		
M. DEBITI VERSO I PARTECIPANTI		
M1. Rimborsi richiesti e non regolati		
M2. Proventi da distribuire		
M3. Altri		
N. ALTRE PASSIVITA'	12.465	28.286
N1. Provvigioni ed oneri maturati e non liquidati	11.071	28.286
N2. Debiti di imposta		
N3. Altre	1.394	
TOTALE PASSIVITA'	12.465	28.286
VALORE COMPLESSIVO NETTO DEL FONDO	792.420	7.159.456
Numero delle quote in circolazione	1,179606	11,336189
Valore unitario delle quote	671.766,675	631.557,572

Movimenti delle quote nell'esercizio	
Quote emesse	
Quote rimborsate	10,156583

**PROSPETTO DI DETTAGLIO DEI PRINCIPALI TITOLI
IN PORTAFOGLIO**

Si riporta l'elenco analitico dei principali strumenti finanziari detenuti nel portafoglio del fondo
(i primi 50 o comunque tutti quelli che superano lo 0,5% delle attività del fondo)

8a+ Nextam Hedge			
N.	Denominazione titolo	Valore	Percentuale
1	Danieli SpA Rnc	72.700	9,03%
2	Coima Res Spa	70.620	8,77%
3	Sol SpA	51.060	6,34%
4	Cairo Comm SpA	50.940	6,33%
5	be shaping the futur	25.830	3,21%
6	Industrie Chimiche F	16.906	2,10%
7	WR Acquafil AP2022	3.273	0,41%
	Tot. Strumenti Finanziari	291.329	36,20%
	Totale Attività	804.885	