



# Portfolio Manager Report

## March 2021

For class A : 6.417 % with NAV at 976.9114

For class B : 6.40 % with NAV at 966.6838

For class C : 6.382 % with NAV at 956.3681

For class D : 6.373 % with NAV at 950.3630

### INDEX:

Pag. 1 - 3 English Version

Pag. 4 - 6 Italian Version

Pag. 7 Important Notice  
and Disclaimer



## Portfolio Manager Report

### *1. Review for the period under review*

The positive trend of the stock exchanges continues, and they continue to bet on a return to normality thanks also to the excellent news on Pfizer and Moderna vaccines which, following an American study, are found to reduce the risk of infection by 80% already after the first dose and at intervention by Biden who promised that by 19 April 90% of adults will be able to book for the vaccination. Only towards the end of the month there was some hesitation at home about the delay and confusion on the vaccination plan in Europe and the relative lockdowns which then returned thanks to the news overseas and the conviction that in any case even in the old continent even if a little a solution will soon be reached. Value stocks and more consumer-related stocks continue to be favored, while techs continue to underperform but do not collapse (Dow + 7% and Nasdaq -1%). Concerns regarding US 10-year rates also seem to have been digested by the market, while the damage caused by the bankruptcy of the American hedge fund Archegos seems to have been limited.

The current market attitude can be clearly seen from the trend in volatility, which has dropped to levels not seen since 2019.



In this context, we performed well, enjoying both the market trend and the contraction in volatility.

During the month we continued to build a direct position on some stocks that we consider interesting from a medium / long-term perspective, we now have an exposure of about 1.6% spread over about 18 shares, hereinafter some stocks.



ITALIAN BANKS: (UNICREDIT, BPER) the banking sector, heavily penalized in the last decade, in our opinion, will see new light soon, specifically these two banks express excessively compressed prices both with regard to their fundamentals and for aggregations and in the next future will certainly see them as protagonists.

AUTOMOTIVE: (STELLANTIS, BMW, PORSCHE) a great revolution in the coming years will certainly concern this sector with the increasingly massive transition to electric. We believe that the market is excessively pricing the “new full electric companies” which in most cases express absurd multiples. These three companies, on the other hand, have excellent fundamentals that amply justify their price, any strong growth in the electricity market will only see them as absolute protagonists. In our opinion, STELLANTIS remains the best positioned and with an excellent vision for the future, we greatly appreciate the participation in Archer aviation, a company of vertical take-off electric vehicles.

AVIATION / DEFENSE: (ROLLS ROYCE, EASYJET, AIRFRANCE, LOCKED MARTIN, BOEING, AIRBUS, LEONARDO) a sector that with the return to normalization will return to being profitable. In particular, we believe ROLLS ROYCE a bet that could give a lot of satisfaction thanks to the huge investments made in electric engines and aircraft that could lead it to be one of the market leaders in the near future. In our opinion, the real revolution of the next few years for mobility (3/5 years therefore not so far) will be electric aircraft. The only concern about the company is the slightly too high debt.

OIL & GAS: (ROYAL DUTCH, ENI, SNAM, ENEL) here too, in our opinion, the market is overpricing totally green energy companies while it does not correctly price the leading companies in the sector that will be the very game changers of the energy revolution.

We have also started to take positioning through a platinum ETF (0.1%), we expect future appreciation due to its use in batteries where it can replace palladium and in hydrogen engines.

Through futures expiring in June and September (which will then be rolled) we are starting to take short positions on the BUND, aware that we are anticipating the movement now but certain that the current negative rates will not last long.

We also maintain our positioning in call options as expressed in the previous monthly report which to date are giving us excellent satisfaction.

We have increased our put position a lot OTM on NASDAQ and EuroStoxx to guarantee any strong and unpredictable increases in volatility.

The study and analysis of daily strategies continues, although temporarily slowed down due to a series of important technical and security upgrades of our software and server infrastructure.

The liquidity at the end of the month represents about 10%.



## ***2. Plans for the next future.***

The current levels of volatility if maintained will lead us to gradually reduce exposure to structured products and to favor more the purchase of options or direct investment so as to be able to better exploit any future volatility returns.

We are sure that the green revolution and electric cars are the future but we believe it is correct to exploit the short-sightedness of the markets in not seeing these businesses present in historical companies, with solid balance sheets and that thanks to the widespread presence at global level they will be able to better seize future opportunities.

Our positioning remains to this day still well exposed to the trend of equity and volatility, we believe it is an asset on the profitable front but on the other hand it is correct to be aware that any descents in the markets or increases in volatility may temporarily reduce our value. .

The put options purchased on EuroStoxx 50 and Nasdaq (for a nominal of around 300 million euros) are very OTM and will only be useful in the event of strong market reversals or violent volatility spikes, in doing so we have excellent coverage from extreme events to low cost, we do not consider it correct to cover ourselves from limited cancellations as it is excessively burdensome and not adequate for our positioning.

Soon we will finish the optimizations of our software and we will be able to get back to work on the daily strategies.

## Portfolio Manager Report

### *1. Revisione del periodo in esame*

Continua la tendenza positiva delle borse che continuano a scommettere su un ritorno alla normalità grazie anche alle ottime notizie sui vaccini Pfizer e Moderna che a seguito di uno studio americano risulta riducono il rischio di infezione dell'80% già dopo la prima dose e all'intervento di Biden che ha promesso che entro il 19 aprile il 90% degli adulti potrà prenotarsi per la vaccinazione. Solo verso la fine del mese vi è stato qualche tentennamento a causa del ritardo e della confusione sul piano vaccinale in Europa ed i relativi lock-down poi rientrati grazie alle notizie oltre oceano e alla convinzione che comunque anche nel vecchio continente anche se un po' in ritardo si arriverà non tra molto ad una soluzione. Continuano ad essere favoriti i titoli value e maggiormente legati ai consumi, tengono i tech che sottoperformano ma non crollano (Dow +7% e Nasdaq -1%). Anche le preoccupazioni inerenti i tassi del decennale americano paiono essere state digerite dal mercato, paiono invece circoscritti i danni arrecati dal fallimento dell'hedge fund americano Archegos.

Si può ben notare l'attuale atteggiamento del mercato dall'andamento della volatilità, scesa a livelli che non si vedevano dal 2019.



In questo contesto abbiamo ottimamente performato godendo sia dell'andamento dei mercati che della contrazione della volatilità.

Nel corso del mese abbiamo continuato a costruire una posizione diretta su alcuni titoli che riteniamo molto interessanti in ottica di medio/lungo periodo, abbiamo ora una esposizione di circa l'1.6% distribuita su circa 18 azioni, di seguito alcuni titoli.



BANCHE ITALIANE: (UNICREDIT, BPER) il settore bancario, fortemente penalizzato nell'ultimo decennio a nostro avviso vedrà nuova luce nel prossimo futuro, nello specifico queste due banche esprimono dei prezzi eccessivamente compressi sia riguardo ai loro fondamentali che per le aggregazioni che nel prossimo futuro le vedranno certamente protagoniste.

AUTOMOTIVE: (STELLANTIS, BMW, PORSCHE) una grande rivoluzione nei prossimi anni riguarderà sicuramente questo settore con il passaggio sempre più massivo all'elettrico. Riteniamo che il mercato stia eccessivamente prezzando le "nuove società full electric" che nella maggior parte dei casi esprimono multipli assurdi. Queste tre società hanno invece ottimi fondamentali che giustificano ampiamente il loro prezzo, l'eventuale forte crescita del mercato elettrico non potrà che vederle assolute protagoniste. STELLANTIS rimane a nostro avviso quella meglio posizionata e con una ottima visione per il futuro, apprezziamo molto la partecipazione in Archer aviation, società di veicoli elettrici a decollo verticale.

AVIAZIONE/DIFESA: (ROLLS ROYCE, EASYJET, AIRFRANCE, LOCKHEED MARTIN, BOEING, AIRBUS, LEONARDO) un settore che con il ritorno alla normalizzazione tornerà ad essere profittevole. Riteniamo in particolare ROLLS ROYCE una scommessa che potrebbe dare molte soddisfazioni grazie agli enormi investimenti fatti sui motori e velivoli elettrici che la potrebbero portare a essere uno dei leader del mercato nel prossimo futuro. A nostro avviso la vera rivoluzione dei prossimi anni per la mobilità (3/5 anni quindi non così lontana) saranno proprio i velivoli elettrici. Unica perplessità sulla società è il debito un po' troppo elevato.

OIL&GAS: (ROYAL DUTCH, ENI, SNAM, ENEL) anche qui il mercato a nostro avviso sta prezzando eccessivamente le società energetiche totalmente green mentre non prezza correttamente le società leader del settore che saranno i very game changer della rivoluzione energetica.

Abbiamo inoltre iniziato a prendere posizionamento tramite un ETF sul platino (0,1%), ci attendiamo un futuro apprezzamento a causa dell'utilizzo dello stesso nelle batterie dove potrà sostituire il palladio e nei motori ad idrogeno.

Tramite future con scadenza giugno e settembre (che verranno poi rollati) stiamo iniziando a prendere posizionamento short sul BUND, consapevoli di anticipare al momento il movimento ma certi che i tassi negativi attuali non dureranno ancora a lungo.

Manteniamo inoltre il posizionamento in opzioni call come espresso nel precedente report mensile che ad oggi ci stanno dando ottime soddisfazioni.

Abbiamo incrementato la posizione in put molto OTM su NASDAQ ed EuroStoxx a garanzia di eventuali forti ed imprevedibili rialzi della volatilità.

Prosegue lo studio e l'analisi di strategie giornaliere anche se momentaneamente rallentato a causa di una serie di importanti upgrade sia di carattere tecnico che di sicurezza dei nostri software e della nostra infrastruttura server.

La liquidità a fine mese rappresenta circa il 10%.



## **2. Piani per il prossimo futuro**

Gli attuali livelli di volatilità se mantenuti ci porteranno a ridurre gradualmente l'esposizione in prodotti strutturati e a favorire maggiormente l'acquisto di opzioni o l'investimento diretto così da poter meglio sfruttare eventuali futuri ritorni della volatilità.

Siamo certi che rivoluzione green ed auto elettriche siano il futuro ma riteniamo corretto sfruttare la miopia dei mercati nel non vedere questi business presenti in società storiche, con bilanci solidi e che grazie alla capillare presenza a livello globale potranno meglio cogliere le future opportunità.

Il nostro posizionamento rimane ad oggi ancora ben esposto all'andamento dell'equity ed alla volatilità, riteniamo sia un bene sul fronte redditizio ma dall'altra parte è corretto essere consapevoli che eventuali discese dei mercati o aumenti di volatilità potranno ridurre momentaneamente il nostro valore.

Le opzioni put acquistate su EuroStoxx 50 e Nasdaq (per un nominale di circa 300 milioni di euro) sono molto OTM e saranno utili solo in caso di forti storni del mercato o violenti spike di volatilità, così facendo abbiamo una ottima copertura da eventi estremi a basso costo, non riteniamo corretto invece coprirsi da storni contenuti in quanto eccessivamente oneroso e non adeguato al nostro posizionamento.

A breve termineremo le ottimizzazioni dei nostri software e potremo rimetterci al lavoro sulle strategie giornaliere.

## **IMPORTANT NOTICE AND DISCLAIMER**



### Document recipient

This document is not intended for the general public. It is designed for use by Financial Intermediaries, Investment Companies, Financial Institutions and providers of Financial Products.

Nothing within this document constitutes an invitation or offer to buy or sell any investment, nor is it intended to provide a basis on which to make an investment decision or a personal recommendation. This document is not directed to any person in any jurisdiction where the publication or availability of this document is prohibited. Therefore, any and all information contained in this document is solely directed at such Qualified Investors. It is not allowed to directly or indirectly grant access to information or distribute information to other people other than Qualified Investors. In many countries the investment funds mentioned in this document subject to restrictions concerning publication and access, marketing, offering and/or selling. Reference is made to the respective prospectus for any details; however, it is the obligation of each person to inform itself about and to obey any restrictions. Thus persons, being subject to any restriction shall not access this document. In relation to a particular investment fund, all current versions of all documents in connection to such investment fund shall be considered. All further or additional reservations in such documents apply. The information provided is believed to be reliable, without any guarantee of completeness or accuracy

### Simulations and figures

The calculations and simulations are approximations and are subject to data errors, computation error, variations in prices, bid and ask spreads, interest rates, and future undeclared dividends and/or events. All the factors used as a basis for the probability computations and simulations are subject to change.

### Risk

The sub-fund may invest in different type of assets. Investments may also include securities that may become subject to strong market volatility, In some cases, these securities may be very illiquid during periods of market uncertainty and may be sold only at a discount. Individual securities may, in such extreme market phases, suffer a total loss or a significant decrease in value. High losses of value at the level of the sub-fund can therefore not be excluded. More complete and specific disclosures about risks are contained in the respective offering documents.

Before making any investment, an investor should thoroughly review the offering documentation to determine whether an investment is suitable for the investor considering his investment objectives.