



## HI Sibilla Macro Fund

Comparto della SICAV irlandese Hedge Invest International Funds PLC, per la quale Hedge Invest SGR ricopre il ruolo di Investment Manager

Report Dicembre 2016

Dicembre 2016

## POLITICA DI INVESTIMENTO

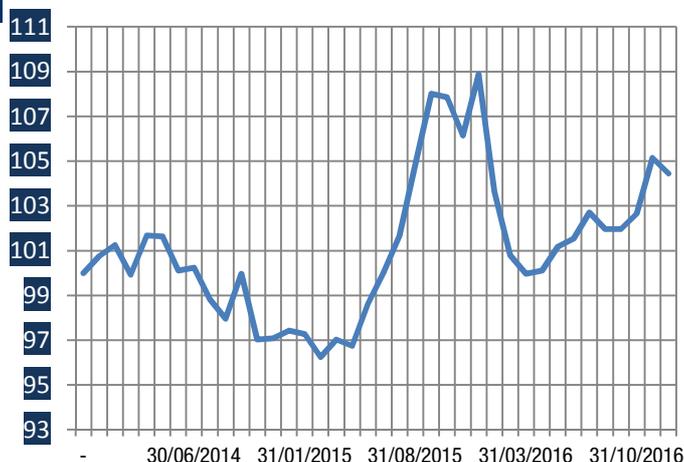
Fondo UCITS single manager specializzato nella strategia global macro che utilizza analisi fondamentale, tematica e quantitativa. L'obiettivo è di generare un rendimento medio del 10% con una volatilità del 6%, prospettando una totale decorrelazione sia dai mercati azionari che da quelli obbligazionari.

## RIEPILOGO MESE

NAV	I 30 dicembre 2016	€ 104,45
RENDIMENTO MENSILE	I dicembre 2016	-0,67%
RENDIMENTO DA INIZIO ANNO		-4,07%
RENDIMENTO DALLA PARTENZA	I novembre 2013	4,45%
CAPITALE IN GESTIONE	I dicembre 2016	€ 87.502.002

I suddetti dati si riferiscono alla classe EUR DM

## ANDAMENTO DEL FONDO



## COMMENTO DEL MESE

**Performance mensile:** Il rendimento di Dicembre è stato pari a -0,67%. Le nostre posizioni lunghe sull'equity Europeo e quelle corte sulle valute asiatiche sono state profittevoli in un contesto di risk on che ha continuato a dominare i mercati, con tassi d'interesse in crescita che hanno spinto il dollaro al rialzo. La nostra posizione short, a fini di copertura, sul futures S&P500 ha contribuito negativamente. Questa posizione era stata inserita a fronte della significativa esposizione lunga di Novembre, al fine di proteggere i profitti in portafoglio non ancora realizzati. Col senno di poi, la posizione lunga è stata ridotta troppo presto, tuttavia ci siamo riposizionati coprendo la posizione corta e restando marginalmente lunghi e pronti ad acquistare sui ribassi. Anche la nostra posizione lunga sul future Nikkei è stata ridotta troppo presto, nuovamente abbiamo provveduto a ricostruire una posizione sui ribassi. Un altro trade che ha generato perdite non ancora realizzate è stata la posizione corta verso il Real brasiliano. La posizione è stata inserita per cogliere eventuali problemi provenienti da Cina e dai Mercati emergenti in generale. I tassi US in rialzo e le politiche protezionistiche sono una brutta combinazione per gli emerging market: il Brasile può essere visto come una scommessa "leverageggiata" sulla Cina, ci attendevamo una discesa significativa del Real nel medio termine. Il posizionamento del mercato è sembrato però lungo verso la valuta nonostante il trend rialzista del dollaro. Nonostante ciò possa sembrare ragionevole, visto che Cina e commodities (soprattutto il petrolio) sono per il momento stabili e c'è ancora un rilevante carry-trade in atto, tale scenario cambierà presto quando i tassi US saliranno e la Cina dovrà fronteggiare i problemi con le riserve. Il problema impatterà sia dal punto di vista esterno, con il dollaro che potrebbe accelerare il trend rialzista contro le monete dei mercati emergenti, sia internamente, con la

debole ripresa del Brasile che potrebbe svanire costringendo la banca centrale ad arrestare il taglio dei tassi a causa dei flussi monetari in uscita. Ciò genererebbe un classico trend ribassista auto-rinforzante sulla valuta.

**Outlook:** Rimaniamo bullish sugli asset rischiosi e sul dollaro, crediamo che i rendimenti dei bond saliranno nel 2017. E' importante essere consapevoli che i rendimenti obbligazionari sono a mala pena cresciuti nel 2016. Gran parte della crescita da Luglio ha semplicemente recuperato uno storico ed ingiustificato declino dei rendimenti ai minimi storici. Le imminenti politiche fiscali e la border tax di Trump arrivano in un contesto di salari in crescita ed un'espansione economica già ad uno stadio avanzato: la pressione inflazionistica sarà elevata. Siamo ribassisti nel mondo dei bond: il risk-reward appare interessante in particolare sui bond svizzeri, giapponesi e sui BTP che abbiamo già in portafoglio, mentre i Bund tedeschi e i Treasuries US restano interessanti sul rintracciamento. Siamo positivi sulla Francia, in quanto crediamo che Francois Fillon abbia grandi chance di vincere le elezioni. Crediamo che Fillon porterà tagli delle tasse e deregolamentazione che, come abbiamo visto in US dopo l'elezione di Trump, sono elementi che piacciono ai mercati. Manteniamo inoltre un'esposizione lunga verso le banche europee, dove vediamo un upside significativo con buoni indicatori economici a supporto, lo steepening delle curve, e il gap valutativo con i finanziari americani ai massimi storici. Questo ci fa credere in grandi movimenti al rialzo quando il mercato ridurrà tale gap. Sul fronte valutario saremo molto selettivi visti i significativi ribassi di alcune divise. Il portafoglio è attualmente leggero su questo fronte, ma stiamo pensando di ristabilire posizioni corte su Yen giapponese e altre valute asiatiche in ritracciamento.

## PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO	MSCI World in Local Currency
Rendimento annualizzato	1,42%	5,36%
Rendimento ultimi 12 mesi	-4,07%	6,77%
Rendimento annuo composito ultimi 3 anni	1,21%	4,82%
Rendimento annuo composito ultimi 4 anni	ND	ND
Indice di Sharpe (0,0%)	0,27	0,56
Mese Migliore	3,19% (08 2015)	7,78% (10 2015)
Mese Peggior	-4,82% (01 2016)	-6,84% (08 2015)

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. Gli indici azionari e obbligazionari sono al lordo di tali componenti.

Dicembre 2016

## FONDO vs MSCI World in Local Currency

		GEN	FEB	MAR	APR	MAG	GIU	LUG	AGO	SET	OTT	NOV	DIC	YTD
2016	<b>FONDO</b>	<b>-4,82%</b>	<b>-2,74%</b>	<b>-0,82%</b>	<b>0,15%</b>	<b>1,07%</b>	<b>0,36%</b>	<b>1,14%</b>	<b>-0,71%</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,67%</b>	<b>2,44%</b>	<b>-0,67%</b>	<b>-4,07%</b>
	MSCI W.	-5,48%	-1,75%	5,01%	0,65%	1,42%	-1,47%	4,04%	0,21%	0,02%	-0,75%	2,45%	2,67%	6,77%
2015	<b>FONDO</b>	<b>-0,16%</b>	<b>-1,06%</b>	<b>0,82%</b>	<b>-0,30%</b>	<b>1,95%</b>	<b>1,43%</b>	<b>1,62%</b>	<b>3,19%</b>	<b>2,96%</b>	<b>-0,14%</b>	<b>-1,59%</b>	<b>2,58%</b>	<b>11,75%</b>
	MSCI W.	-0,62%	5,72%	-0,68%	0,86%	0,97%	-3,07%	2,43%	-6,84%	-3,72%	7,78%	0,47%	-2,26%	0,15%
2014	<b>FONDO</b>	<b>0,50%</b>	<b>-1,30%</b>	<b>1,75%</b>	<b>-0,05%</b>	<b>-1,50%</b>	<b>0,13%</b>	<b>-1,41%</b>	<b>-0,89%</b>	<b>2,06%</b>	<b>-2,94%</b>	<b>0,05%</b>	<b>0,36%</b>	<b>-3,30%</b>
	MSCI W.	-3,31%	4,02%	-0,05%	0,53%	1,91%	1,24%	-0,86%	2,44%	-1,16%	1,06%	2,72%	-0,88%	7,71%
2013	<b>FONDO</b>												<b>0,75%</b>	<b>0,75%</b>
	MSCI W.												1,98%	1,98%

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. Gli indici azionari e obbligazionari sono al lordo di tali componenti.

## PERFORMANCE CUMULATA

	PERFORMANCE	STANDARD DEVIATION	CORRELAZIONE
HI Sibilla Macro Fund	4,45%	5,86%	
MSCI World in Local Currency	17,45%	10,25%	-14,81%

La standard deviation è calcolata utilizzando i dati mensili.

## ESPOSIZIONE MEDIA NEL MESE PER ASSET CLASS

	LONG	SHORT	GROSS	NET
<b>Indici azionari</b>	6,64%	-5,68%	12,31%	0,96%
<b>Titoli azionari</b>	3,42%	0,00%	3,42%	3,42%
<b>Commodity</b>	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
<b>Governativi</b>	3,21%	-6,20%	9,41%	-2,99%
<b>Valute</b>	12,09%	-12,09%	24,17%	0,00%
<b>Altro</b>	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
<b>TOTALE</b>	<b>25,36%</b>	<b>-23,96%</b>	<b>49,31%</b>	<b>1,40%</b>

## ESPOSIZIONE PER ASSET CLASS A FINE MESE

	LONG	SHORT	GROSS	NET
<b>Indici azionari</b>	15,52%	0,00%	15,52%	15,52%
<b>Titoli azionari</b>	7,77%	0,00%	7,77%	7,77%
<b>Commodity</b>	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
<b>Governativi</b>	3,22%	-18,10%	21,32%	-14,88%
<b>Valute</b>	5,25%	-5,25%	10,51%	0,00%
<b>Altro</b>	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
<b>TOTALE</b>	<b>31,76%</b>	<b>-23,35%</b>	<b>55,11%</b>	<b>8,41%</b>

## PERFORMANCE CONTRIBUTION

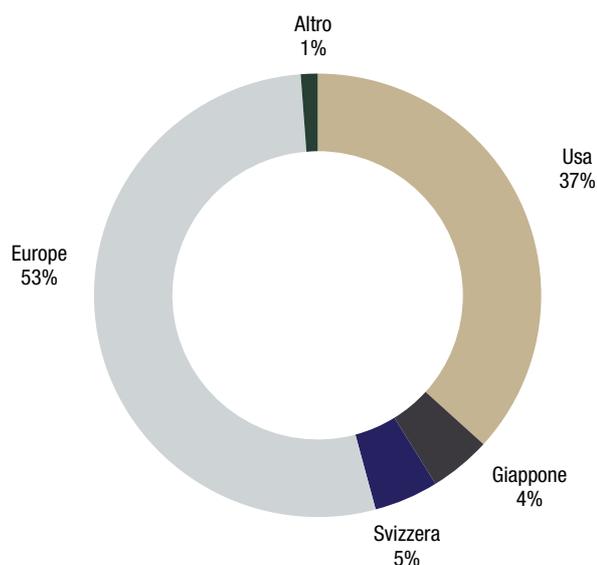
	MESE	YTD
<b>Indici azionari</b>	-0,14%	-3,12%
<b>Titoli azionari</b>	-0,59%	-1,01%
<b>Commodity</b>	0,00%	0,00%
<b>Governativi</b>	-0,02%	0,89%
<b>Valute</b>	0,08%	0,83%
<b>Altro</b>	0,00%	0,33%

## TOP POSITION PER VAR

	VAR
<b>CAC 40 Futures</b>	0,25%
<b>USD/BRL</b>	0,22%
<b>EURO STOXX 50 Futures</b>	0,12%

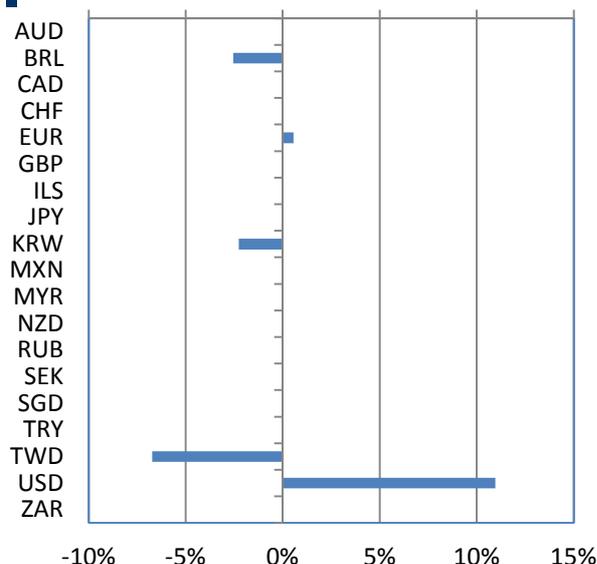
Dicembre 2016

## PORTAFOGLIO AZIONARIO: ESPOSIZIONE PER PAESE\*



\*Esposizione lorda

## ESPOSIZIONE PER VALUTA



## ESPOSIZIONE MEDIA PER ASSET CLASS

	GEN	FEB	MAR	APR	MAG	GIU	LUG	AGO	SET	OTT	NOV	DIC
<b>Indici azionari</b>	18,04%	8,81%	0,00%	2,06%	2,31%	3,21%	51,63%	0,61%	2,08%	6,83%	28,49%	12,31%
<b>Titoli azionari</b>	11,71%	2,83%	0,00%	0,00%	0,38%	0,53%	3,70%	1,50%	2,50%	5,04%	3,56%	3,42%
<b>Commodity</b>	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
<b>Governativi</b>	19,35%	15,86%	14,21%	14,29%	0,65%	4,34%	19,87%	0,00%	0,59%	3,87%	8,87%	9,41%
<b>Valute</b>	25,76%	0,00%	27,30%	55,00%	36,99%	43,21%	57,10%	8,77%	6,20%	20,96%	41,61%	24,17%
<b>Altro</b>	0,00%	0,00%	0,00%	0,80%	0,57%	0,68%	0,00%	0,00%	0,13%	0,45%	0,00%	0,00%
<b>TOTALE</b>	<b>74,86%</b>	<b>27,50%</b>	<b>41,51%</b>	<b>72,15%</b>	<b>40,90%</b>	<b>51,97%</b>	<b>132,29%</b>	<b>10,87%</b>	<b>11,51%</b>	<b>37,15%</b>	<b>82,53%</b>	<b>49,31%</b>

## CONTRIBUZIONE VAR PER ASSET CLASS

	GEN	FEB	MAR	APR	MAG	GIU	LUG	AGO	SET	OTT	NOV	DIC
<b>Indici azionari</b>	111,59%	-50,00%	0,00%	-15,00%	66,00%	140,28%	92,00%	6,00%	43,00%	219,00%	99,00%	161,00%
<b>Titoli azionari</b>	98,16%	-10,00%	0,00%	0,00%	4,00%	-15,16%	-3,00%	19,00%	10,00%	15,00%	3,00%	49,00%
<b>Commodity</b>	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
<b>Governativi</b>	-140,90%	160,00%	92,00%	119,00%	76,00%	28,43%	12,00%	-3,00%	9,00%	-137,00%	-6,00%	-59,00%
<b>Valute</b>	31,15%	0,00%	8,00%	-7,00%	-52,00%	-44,87%	-1,00%	78,00%	-20,00%	-213,00%	4,00%	-51,00%
<b>Altro</b>	0,00%	0,00%	0,00%	3,00%	6,00%	-8,69%	0,00%	0,00%	58,00%	216,00%	0,00%	0,00%
<b>TOTALE</b>	<b>100,00%</b>											

Investimento minimo	10.000 Euro (R -DM)
Sottoscrizione	Settimanale (ogni venerdì, con 2 giorni di preavviso)
Commissioni di gestione	2,00% (R) - 1,00% (DM) per anno

Investimento aggiuntivo	10.000 (R); 1.000 (DM)
Riscatto	Settimanale (ogni venerdì, con 2 giorni di preavviso)
Commissioni di performance	20% con HWM

## Allegato – Le classi

Dicembre 2016

	DATA PARTENZA	ISIN CODE	NAV	BLOOMBERG
HI SIBILLA MACRO FUND EUR R	29/11/2013	IE00BDZDQJ58	101,66	HISMFER ID
HI SIBILLA MACRO FUND CHF R	06/12/2013	IE00BDZDQM87	99,90	HISMCHR ID
HI SIBILLA MACRO FUND USD R	06/12/2013	IE00BDZDQP19	103,13	HISMUSR ID
HI SIBILLA MACRO FUND EUR DM	29/11/2013	IE00BDZDQH35	104,45	HISMFDM ID
HI SIBILLA MACRO FUND CHF DM	20/12/2013	IE00BDZDQL70	102,75	HISMCHD ID
HI SIBILLA MACRO FUND EUR FOF	22/11/2013	IE00BDZDQK63	101,51	HISMFOF 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.