

HI Numen Bear Rates Fund

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

Report Ottobre 2017

Ottobre 2017

POLITICA DI INVESTIMENTO

L'obiettivo di HI Numen Bear Rates Fund è generare rendimenti positivi in un contesto di tassi d'interesse in aumento ("Bear Rates") caratterizzato da dislocazioni di mercato.

RIEPILOGO MESE

NAV	31 ottobre 2017	€ 90,80
RENDIMENTO MENSILE	1 ottobre 2017	-6,06%
RENDIMENTO DA INIZIO ANNO		-9,20%
RENDIMENTO DALLA PARTENZA	1 aprile 2017	-9,20%
CAPITALE IN GESTIONE	1 ottobre 2017	\$ 16.429.058,93

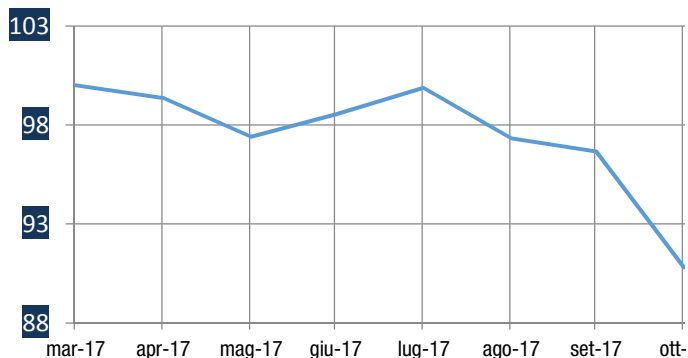
I suddetti dati si riferiscono alla classe EUR FOF.

COMMENTO DEL MESE

Ottobre è stato un mese molto positivo per il mercato del reddito fisso. I commenti di Draghi all'ultimo meeting della BCE sono stati interpretati come incredibilmente accomodanti, azzerando di fatto qualunque aspettativa di aumento dei tassi nel 2018. Gli eventi politici tumultuosi in Spagna hanno inoltre ulteriormente sostenuto le obbligazioni dell'Europa core. Nonostante ciò, gli spread dei paesi periferici hanno continuato a restringersi, grazie ai relativamente forti dati economici e ad un sentiment generalmente positivo da parte delle agenzie di rating. I dati deboli di inflazione usciti nel mese, causati da temporanei effetti di base di calcolo, sono stati un altro fattore di supporto ai bond governativi. A livello di portafoglio, le posizioni corte sui titoli core e su quelli periferici hanno generato rispettivamente -3,1% e -1,9%. Si è registrato un contributo negativo di circa l'1,1% anche dalle posizioni di copertura a causa dell'assenza di eventi negativi nel corso del mese. Riteniamo che l'attuale scollamento tra i prezzi dei bond e quelli degli asset rischiosi sia senza precedenti e, a questi livelli, crediamo fortemente che ci dovrà essere una seria correzione nei mercati obbligazionari nei prossimi mesi. Riteniamo che ciò non si possa evitare per una serie di ragioni, tra cui lo smantellamento del QE, la ripresa dell'economia mondiale, le pressioni politiche inflazionistiche - da Abe a Trump - e l'aumentato rischio geopolitico, soprattutto in Venezuela e Medio Oriente.

La BCE alla fine ha deciso di uscire dal QE. Draghi è stato abile nel far passare questa decisione come un'estensione della fase accomodante, anche se in scala ridotta, con un orizzonte temporale non definito. L'interpretazione delle sue parole è però destinata a lasciare il passo alla constatazione della realtà: questo sarà l'ultimo QE per lungo tempo. E' importante ricordare che la motivazione razionale dietro il QE è sempre stata quella di tenere unita l'Europa in un momento di crisi, in mancanza di alternative percorribili all'epoca dei fatti. Ma nel corso degli ultimi anni gli

ANDAMENTO DEL FONDO



strumenti a disposizione sono aumentati, con diversi e potenti meccanismi di regolamentazione controllati dai Governi (soprattutto Francia e Germania). Per dirla come Draghi: la BCE ha fatto la sua parte, ora è tempo per i Governi di agire. All'inizio ciò comporterà maggiore lassismo fiscale e piani di spesa più aggressivi. Nel medio termine, però, i Governi dissoluti saranno puniti con le stesse modalità draconiane usate recentemente con le banche europee *distressed*. A breve arriverà il momento migliore degli ultimi dieci anni per aprire posizioni corte sul tasso fisso, soprattutto nei settori più sopravvalutati, come i Bund e i corporate bond ad essi correlati.

La riforma fiscale di Trump potrebbe accelerare il crollo dei mercati del reddito fisso. Siamo fiduciosi sul fatto che Trump riuscirà a trovare un punto di coesione tra le forze politiche a Washington: l'accordo probabilmente porterà all'espansione del deficit. La vulnerabilità delle valutazioni attuali dei titoli di Stato non ha precedenti nella storia della finanza e noi pensiamo che solo pochi trimestri ci separano da un violento riprezzamento. Questa sarà la migliore opportunità mai vista di stare corti sui bond, considerando tra l'altro anche il downside molto limitato di tale posizionamento.

Per riassumere, si sta avvicinando per il reddito fisso un periodo molto negativo dopo anni di bull market. Le cause di tale inversione di tendenza potranno essere la crescita globale, la spinta deflazionistica generata dall'innovazione tecnologica che impatterà sulle società a leva, una curva di Phillips troppo appiattita in Germania, le nuove politiche di Abe in Giappone o l'agenda protezionistica di Trump.

PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO	JP Morgan GBI Global in Local Currency
Rendimento annualizzato	-15,25%	2,20%
Rendimento Ultimi 12 Mesi	ND	ND
Rendimento annuo composto ultimi 3 anni	ND	ND
Rendimento annuo composto ultimi 4 anni	ND	ND
Sharpe ratio (0,00%)	neg.	1,02
Mese Migliore	1,37% (07 2017)	1,00% (08 2017)
Mese Peggior	-6,06% (10 2017)	-0,79% (09 2017)

I suddetti dati si riferiscono alla classe EUR FOF. La performance delle altre classi potrebbe essere differente. La performance del fondo è al netto di commissioni e al lordo di tasse. L'indice obbligazionario è al lordo di tali componenti.

Ottobre 2017

FONDO vs JP Morgan GBI Global in Local Currency

	GEN	FEB	MAR	APR	MAG	GIU	LUG	AGO	SET	OTT	NOV	DIC	YTD
2017				-0,64%	-1,97%	1,16%	1,37%	-2,56%	-0,68%	-6,06%			-9,20%
FONDO													
JPMGBI				0,61%	0,46%	-0,46%	0,12%	1,00%	-0,79%	0,34%			1,28%

I suddetti dati si riferiscono alla classe EUR FOF. La performance delle altre classi potrebbe essere differente. La performance del fondo è al netto di commissioni e al lordo di tasse. L'indice obbligazionario è al lordo di tali componenti.

PERFORMANCE CUMULATA

	PERFORMANCE	STANDARD DEVIATION	CORRELAZIONE
HI Numen Bear Rates Fund	-9,20%	8,80%	
JP Morgan GBI Global in Local Currency	1,28%	2,15%	-42,59%

La standard deviation è calcolata utilizzando i dati mensili.

CONTRIBUZIONE ALLA PERFORMANCE

	MESE	YTD
Europa Core	-30,00 bps	-272,00 bps
Europa Periferica	-7,00 bps	-143,00 bps
Regno Unito	-2,00 bps	-176,00 bps
Svizzera	-3,00 bps	-76,00 bps
Usa	-4,00 bps	-29,00 bps
Giappone	-2,00 bps	10,00 bps
Altro	0,00 bps	306,00 bps
Totale	-47,00 bps	-381,00 bps

STRUMENTI IN PORTAFOGLIO (%)

	%
Future	-273%
Opzioni	0%
CDS	-64%
ETF	0%
Cash	17%

ESPOSIZIONE PER RATING

	%
AAA	-145,63%
AA	-77,81%
A	-23,65%
BBB	-75,07%
BB	-14,51%
B	0,00%
CCC and lower	0,00%
NR	0,00%
Totale	-336,68%

DV01 (Cambiamento del valore del NAV per un movimento di 0,01% in discesa della curva)

	0-1 ANNI	1-3 ANNI	3-5 ANNI	5-10 ANNI	>10 ANNI	TOTALE
Europa Core	0,00 bps	0,00 bps	0,00 bps	-3,60 bps	-26,30 bps	-29,90 bps
Europa Periferica	0,00 bps	0,00 bps	0,00 bps	-3,90 bps	-2,90 bps	-6,90 bps
Regno Unito	0,00 bps	0,00 bps	0,00 bps	-2,20 bps	0,00 bps	-2,20 bps
Svizzera	0,00 bps	0,00 bps	0,00 bps	-2,50 bps	0,00 bps	-2,50 bps
Usa	0,20 bps	0,60 bps	0,00 bps	-4,50 bps	0,00 bps	-3,70 bps
Giappone	0,00 bps	0,00 bps	0,00 bps	-1,70 bps	0,00 bps	-1,70 bps
Altro	0,00 bps	0,00 bps	0,00 bps	0,00 bps	0,00 bps	0,00 bps
Totale	0,20 bps	0,61 bps	0,00 bps	-18,40 bps	-29,20 bps	-46,80 bps

Investimento minimo	10.000 (classi D-DM) - 100.000 (I)
Sottoscrizione	Giornaliero (entro le ore 11am Irish time con 1 giorno di preavviso)
Commissioni di gestione	1,50% (classe D + 0,25% service fee); 1,30% classe I; 1,00% classe DM

Investimento aggiuntivo	1.000 (classi D - DM); 50.000 (I)
Riscatto	Giornaliero (entro le ore 11am Irish time con 1 giorno di preavviso)
Commissioni di performance	20% con HWM assoluta e sopra hurdle rate del 3%

Allegato - Le classi

Ottobre 2017

	DATA PARTENZA	ISIN CODE	NAV	BLOOMBERG
HI NUMEN BEAR RATES FUND	07/04/2017	IE00BYXVQ091	90,80	HINBRFO ID
HI NUMEN BEAR RATES FUND EUR D	12/05/2017	IE00BYXVQ109	91,29	HINBRED ID
HI NUMEN BEAR RATES FUND EUR I INITIAL	27/07/2017	IE00BYXVPV33	91,65	HINBREI ID

Prima dell'adesione e per maggiori informazioni leggere il Prospetto a disposizione sul sito 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.