



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 Ottobre 2017

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	31 ottobre 2017	€ 107,17
RENDIMENTO MENSILE	1 ottobre 2017	0,26%
RENDIMENTO DA INIZIO ANNO		2,60%
RENDIMENTO DALLA PARTENZA	1 novembre 2013	7,17%
CAPITALE IN GESTIONE	1 ottobre 2017	€ 79.830.478,74

I suddetti dati si riferiscono alla classe EUR DM

COMMENTO DEL MESE

Performance mensile: Il rendimento di HI Sibilla Macro Fund è stato di +0,26%. La nostra posizione lunga sulle azioni spagnole ha incominciato a performare verso la fine del mese, nel momento in cui la Spagna ha preso il controllo della Catalogna e il leader separatista Puidgemont è volato in Belgio. Manteniamo la posizione e ci attendiamo un significativo rialzo, non senza volatilità, data l'incertezza fino alle elezioni regionali di dicembre. Anche i nostri trade in valuta sono stati profittevoli, soprattutto il corto CHF contro EUR e USD; abbiamo preso profitto su circa due terzi di queste posizioni. Il corto bund, invece, continua a non dare risultati in quanto i rendimenti tedeschi restano in uno stretto range non lontani dai minimi di sempre. Tale posizione non è stata sicuramente aiutata dall'atteggiamento relativamente accomodante della BCE; tuttavia, con l'imminente tapering e la più forte crescita europea degli ultimi anni, riteniamo che i tassi possano solo salire e intendiamo quindi mantenere questa posizione, finché rimane in questo range accettabile, per via del profilo di rischio/rendimento molto asimmetrico. Infine abbiamo perso dalle posizioni corte sui future dei mercati emergenti e lunghe sui future di volatilità, aperte a parziale copertura della posizione netta lunga sull'azionario. Ogni tentativo di coprire tatticamente il portafoglio o ridurre l'esposizione lunga è risultato prematuro mentre lo S&P è rimasto nella più lunga fase di rialzo della storia senza correzioni superiori al 3%.

Outlook: Nelle ultime settimane abbiamo cercato di stimare come e quando l'offerta di asset investibili arriverà a coprire l'immenso ammontare di liquidità iniettato dalle Banche Centrali globali direttamente, tramite il QE, e indirettamente, tramite i tassi negativi. Il

ANDAMENTO DEL FONDO



contesto di mercato positivo non è infatti sufficiente a spiegare le attuali valutazioni: il mercato azionario, soprattutto US, non è mai stato così caro con paragonabili livelli di crescita e i rendimenti obbligazionari mai così bassi con simili livelli di inflazione. La ragione principale, a nostro avviso, è data dalla scarsità fisica di asset investibili. Più di 20 mila mld di asset o non sono investibili, in quanto detenuti dalle banche centrali, o presentano un tasso di rendimento vicino allo zero o negativo. Dal lato dell'offerta non ci sono state emissioni di azioni o obbligazioni di simile importo. Stiamo monitorando le offerte pubbliche, di private equity, di obbligazioni in nuovi mercati quali Cina, criptovalute e qualunque altro nuovo asset investibile. Con i prezzi sempre più alti, diventa infatti molto conveniente creare nuovi asset in grado di assorbire la liquidità in modo incrementale fino ad esaurirla. Pensiamo che il monitoraggio dell'offerta di asset sia ancora più importante del monitoraggio dei livelli di inflazione, PIL e crescita degli utili. Ci attendiamo che nel 2018 l'offerta arrivi a compensare/eccedere la domanda di asset investibili con implicazioni enormi. I prezzi potrebbero crollare molto velocemente, non è così poco probabile un crash simile a quello del 1987, dato il livello aggregato di posizioni a leva corte volatilità. Prima che si concretizzi un bear market, ci aspettiamo che la volatilità riprenda a salire: prima su valute e obbligazioni e poi sull'azionario. Per le strategie macro e Sibilla in particolare, che stanno attraversando probabilmente il contesto operativo più complesso della loro storia pur mantenendo rendimenti positivi, prevediamo un graduale miglioramento delle condizioni di mercato e delle performance, ciò perché siamo fiduciosi nella risalita della volatilità per la maggior parte delle asset class.

PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO	MSCI World in Local Currency
Rendimento annualizzato	1,78%	7,62%
Rendimento Ultimi 12 Mesi	4,40%	19,40%
Rendimento annuo composto ultimi 3 anni	3,37%	7,32%
Rendimento annuo composto ultimi 4 anni	ND	ND
Sharpe ratio (0,00%)	0,36	0,84
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.

FONDO vs MSCI World in Local Currency

		GEN	FEB	MAR	APR	MAG	GIU	LUG	AGO	SET	OTT	NOV	DIC	YTD
2017	FONDO	0,38%	-0,71%	0,09%	0,72%	0,42%	-0,28%	-0,35%	0,21%	1,85%	0,26%			2,60%
	MSCI W.	1,23%	2,90%	0,71%	1,00%	1,15%	-0,12%	1,37%	-0,06%	2,16%	2,46%			13,52%
2016	FONDO	-4,82%	-2,74%	-0,82%	0,15%	1,07%	0,36%	1,14%	-0,71%	0,00%	0,67%	2,44%	-0,67%	-4,07%
	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	FONDO	-0,16%	-1,06%	0,82%	-0,30%	1,95%	1,43%	1,62%	3,19%	2,96%	-0,14%	-1,59%	2,58%	11,75%
	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	FONDO	0,50%	-1,30%	1,75%	-0,05%	-1,50%	0,13%	-1,41%	-0,89%	2,06%	-2,94%	0,05%	0,36%	-3,30%
	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	FONDO												0,75%	0,75%
	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	7,17%	5,29%	
MSCI World in Local Currency	33,33%	9,27%	-13,47%

La standard deviation è calcolata utilizzando i dati mensili.

ESPOSIZIONE MEDIA NEL MESE PER ASSET CLASS

	LONG	SHORT	GROSS	NET
Indici azionari	30,42%	-8,99%	39,42%	21,43%
Titoli azionari	6,21%	0,00%	6,21%	6,21%
Commodity	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Governativi	3,86%	-36,59%	40,45%	-32,74%
Valute	39,55%	-39,55%	79,11%	0,00%
Altro	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
TOTALE	80,04%	-85,14%	165,18%	-5,10%

ESPOSIZIONE PER ASSET CLASS A FINE MESE

	LONG	SHORT	GROSS	NET
Indici azionari	32,48%	-9,01%	41,49%	23,47%
Titoli azionari	8,58%	0,00%	8,58%	8,58%
Commodity	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Governativi	14,86%	-44,94%	59,80%	-30,08%
Valute	16,87%	-16,87%	33,75%	0,00%
Altro	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
TOTALE	72,80%	-70,82%	143,62%	1,97%

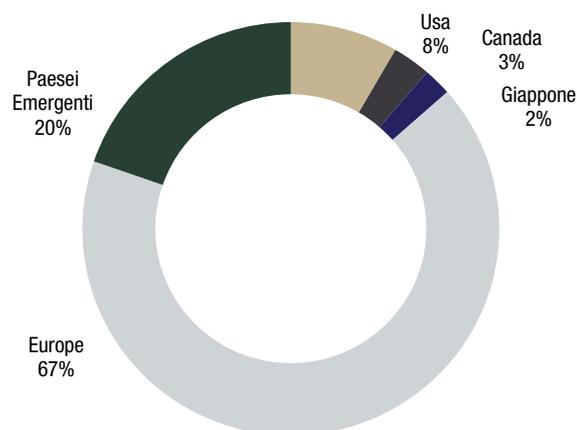
PERFORMANCE CONTRIBUTION

	MESE	YTD
Indici azionari	0,01%	0,94%
Titoli azionari	0,05%	1,07%
Commodity	0,00%	0,14%
Governativi	-0,14%	0,19%
Valute	0,35%	0,24%
Altro	-0,01%	-0,01%

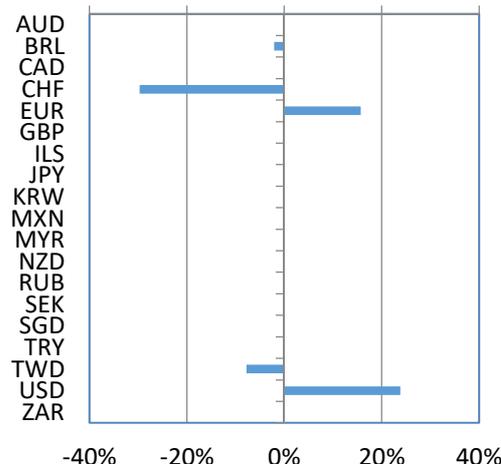
TOP POSITION PER VAR

	VAR
IBEX 35 Futures	0,51%
EURO-BUND Futures	0,17%
USD/TWD	0,14%

PORTAFOGLIO AZIONARIO: ESPOSIZIONE PER PAESE*



ESPOSIZIONE PER VALUTA



*Esposizione lorda

ESPOSIZIONE MEDIA PER ASSET CLASS

	GEN	FEB	MAR	APR	MAG	GIU	LUG	AGO	SET	OTT	NOV	DIC
Indici azionari	23,64%	21,21%	17,50%	3,72%	1,67%	5,87%	1,70%	11,89%	26,07%	39,42%		
Titoli azionari	9,95%	8,52%	4,56%	4,21%	11,91%	0,57%	1,11%	2,92%	6,41%	6,21%		
Commodity	0,00%	0,08%	1,22%	0,24%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%		
Governativi	41,51%	25,40%	24,26%	37,34%	47,25%	4,16%	10,35%	34,03%	45,02%	40,45%		
Valute	44,75%	80,86%	70,81%	95,96%	122,24%	50,30%	27,32%	29,53%	73,24%	79,11%		
Altro	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,56%	0,31%	0,00%	0,00%		
TOTALE	119,85%	136,08%	118,35%	141,48%	183,07%	60,90%	41,04%	78,68%	150,75%	165,18%		

CONTRIBUZIONE VAR PER ASSET CLASS

	GEN	FEB	MAR	APR	MAG	GIU	LUG	AGO	SET	OTT	NOV	DIC
Indici azionari	66,00%	55,00%	101,00%	20,00%	7,00%	118,00%	65,00%	51,00%	54,00%	68,00%		
Titoli azionari	28,00%	25,00%	-9,00%	-29,00%	13,00%	3,00%	34,00%	3,00%	6,00%	4,00%		
Commodity	0,00%	0,00%	-10,00%	-1,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%		
Governativi	13,00%	9,00%	-4,00%	28,00%	34,00%	-30,00%	-40,00%	24,00%	30,00%	18,00%		
Valute	-7,00%	11,00%	22,00%	82,00%	46,00%	9,00%	-10,00%	6,00%	10,00%	10,00%		
Altro	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	51,00%	16,00%	0,00%	0,00%		
TOTALE	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%		

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

Ottobre 2017

	DATA PARTENZA	ISIN CODE	NAV	BLOOMBERG
HI SIBILLA MACRO FUND EUR R	29/11/2013	IE00BDZDQJ58	103,44	HISMFER ID
HI SIBILLA MACRO FUND CHF R	06/12/2013	IE00BDZDQM87	101,37	HISMCHR ID
HI SIBILLA MACRO FUND USD R	06/12/2013	IE00BDZDQP19	106,50	HISMUSR ID
HI SIBILLA MACRO FUND EUR DM	29/11/2013	IE00BDZDQH35	107,17	HISMFDM ID
HI SIBILLA MACRO FUND CHF DM	20/12/2013	IE00BDZDQL70	105,05	HISMCHD ID
HI SIBILLA MACRO FUND EUR FOF	22/11/2013	IE00BDZDQK63	103,29	HISMFOF 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 dovessero derivare dall'inosservanza di tale divieto.