

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 Settembre 2018

Settembre 2018

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	28 set 2018	€ 87,19
RENDIMENTO MENSILE	1 set 2018	5,43%
RENDIMENTO DA INIZIO ANNO		-0,68%
RENDIMENTO DALLA PARTENZA	1 apr 2017	-12,81%
CAPITALE IN GESTIONE	1 set 2018	\$ 18.050.421,87

I suddetti dati si riferiscono alla classe EUR FOF.

COMMENTO DEL MESE

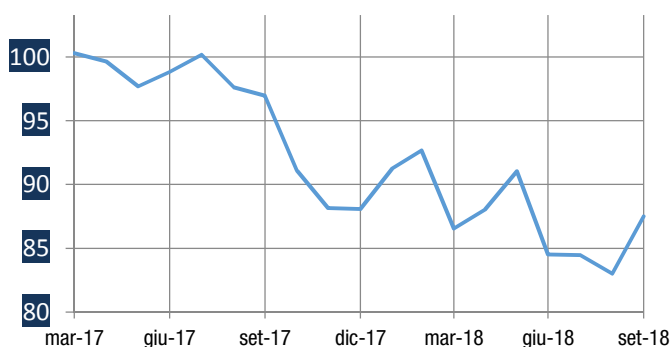
Performance: il fondo ha reso +5,43% nel mese di settembre. La maggior parte della performance è derivata dalla nostra posizione corta in bonds europei, principalmente Germania, Italia, Francia e swaps sui tassi europei, che hanno generato circa un +5% per il mese. Nella parte lunga abbiamo aggiunto una piccola posizione sui bond ciprioti in spread verso il bund, dopo l'upgrade a investment grade e quindi l'implicita inclusione nel programma di QE. Abbiamo sposato la view che il tasso di acquisto non sarà limitato dal "capital key" ma che la Banca Centrale cipriota e le altre banche centrali saranno più flessibili negli acquisti visto che il livello di detenzione è minuscolo rispetto a quanto sarebbe previsto dal "capital key". Dobbiamo ancora vedere i dati APP (asset purchase programmes) settimanali, ma analizzando i bilanci di alcune piccole banche centrali nazionali pensiamo che gli acquisti di Cipro possano arrivare a centinaia di milioni ogni mese, il che è gestibile ma considerevole se si pensa all'ammontare di debito complessivo. Cipro inoltre offre una opportunità di mitigazione del rischio per tutte quelle banche centrali che devono reinvestire in BTPs o bond portoghesi come vicino sostituto ai loro governativi nazionali, ristretti o per sopraggiunti limiti o per esclusione dal programma. Ci aspettiamo che Cipro diventi Investment Grade per tutte le rilevanti agenzie di rating entro il prossimo trimestre. Cipro ha contribuito per circa +0,5% nel mese. Il nostro portafoglio di copertura ha avuto un guadagno di circa 0,15%, principalmente grazie a posizioni tatticamente corte sull'azionario americano, implementate principalmente come copertura rispetto alla nostra posizione strutturalmente corta risk-free assets. Le coperture su Brexit hanno generato una perdita di circa 0,25%, principalmente su opzioni call su futures short sterlina con scadenza 2019.

PRINCIPALI INDICATORI DI PERFORMANCE

	FONDO	JP Morgan GBI Global in Local Currency
Rendimento annualizzato	-8,73%	0,23%
Rendimento ultimi 12 Mesi	-9,80%	-0,58%
Rendimento annuo composto ultimi 3 anni	ND	ND
Rendimento annuo composto ultimi 4 anni	ND	ND
Sharpe ratio (0,00%)	neg.	0,13
Mese Migliore	5,43% (09 2018)	1,12% (03 2018)
Mese Peggior	-7,20% (06 2018)	-0,88% (01 2018)

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.

ANDAMENTO DEL FONDO



Outlook: crediamo di stare entrando in un nuovo regime in cui una combinazione di pressioni inflazionistiche, stretta monetaria e declinanti aspettative di crescita saranno prezzate più aggressivamente dal mercato nei prossimi mesi. Il recente intervento della FED ci ha fatto pensare che la FED stessa stia lentamente comunicando il rischio che il mercato sia "dietro la curva" rispetto ai piani del FOMC, e addirittura il FOMC indietro rispetto ai possibili sviluppi economici. Globalmente le indagini alle imprese mostrano evidenze di input cost in salita, limiti alla catena di approvvigionamento e pressioni inflazionistiche sui salari, allo stesso tempo l'outlook sulla crescita si sta deteriorando, con US che rappresenta l'attore più forte e l'Asia il più debole. Gli attivi più vulnerabili verranno colpiti uno per volta mentre prosegue la stretta monetaria globale (qualcuno dei più deboli è già stato colpito, si veda Argentina, Turchia, bond Italiani). La correlazione tra i bonds e gli attivi rischiosi si è invertita, e l'approccio risk parity sarà testato duramente. A fronte del massivo incremento negli investimenti passivi e con i fondi tradizionali tutti molto esposti a valutazioni molto tirate nei portafogli long only, vediamo la volatilità aumentare e deflazione nella valutazione degli attivi davanti a noi, senza nessun safe haven rimasto per coprire le esposizioni di rischio lunghe, solo l'oro e i metalli preziosi rappresentano una delle poche opzioni rimaste. Rimaniamo corti bond e stiamo aggiungendo coperture molto liquide su attivi rischiosi che crediamo saranno i più vulnerabili ad una correzione di mercato. Complessivamente ci aspettiamo correzioni severe su tutto lo spettro degli attivi. Rimaniamo liquidi e molto opportunistici nel nostro approccio.

Settembre 2018

FONDO vs JP Morgan GBI Global in Local Currency

		GEN	FEB	MAR	APR	MAG	GIU	LUG	AGO	SET	OTT	NOV	DIC	YTD
2018	FONDO	3,61%	1,55%	-6,64%	1,72%	3,45%	-7,20%	-0,06%	-1,75%	5,43%				-0,68%
	JPMGBI	-0,88%	-0,14%	1,12%	-0,56%	0,18%	0,21%	-0,38%	0,06%	-0,65%				-1,05%
2017	FONDO				-0,64%	-1,97%	1,16%	1,37%	-2,56%	-0,68%	-6,06%	-3,24%	-0,08%	-12,21%
	JPMGBI				0,61%	0,46%	-0,46%	0,12%	1,00%	-0,79%	0,34%	0,16%	-0,02%	1,42%

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	-12,81%	12,22%	
JP Morgan GBI Global in Local Currency	0,35%	1,99%	-64,79%

La standard deviation è calcolata utilizzando i dati mensili. I suddetti dati si riferiscono alla classe EUR FOF.

CONTRIBUZIONE ALLA PERFORMANCE

	MESE	YTD
Europa Core	429,00 bps	290,00 bps
Europa Periferica	99,00 bps	-165,00 bps
Regno Unito	6,00 bps	-124,00 bps
Svizzera	0,00 bps	-5,00 bps
Usa	9,00 bps	-80,00 bps
Giappone	0,00 bps	6,00 bps
Altro	0,00 bps	10,00 bps
Totale	543,00 bps	-68,00 bps

STRUMENTI IN PORTAFOGLIO (%)

	%
Future	-953,32%
Opzioni	539,66%
CDS	0,00%
ETF	0,00%
Cash	5,88%

ESPOSIZIONE PER RATING

	%
AAA	-819,14%
AA	-75,89%
A	0,00%
BBB	-44,74%
BB	0,99%
B	25,95%
CCC and lower	0,00%
NR	0,00%
Totale	-912,83%

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	-13,00 bps	-7,60 bps	-17,80 bps	-38,40 bps
Europa Periferica	0,00 bps	-0,50 bps	0,00 bps	-1,60 bps	-1,40 bps	-3,40 bps
Regno Unito	1,40 bps	0,00 bps	0,00 bps	0,00 bps	0,00 bps	1,40 bps
Svizzera	0,00 bps	0,00 bps	0,00 bps	0,00 bps	0,00 bps	0,00 bps
Usa	-3,80 bps	0,00 bps	0,00 bps	0,50 bps	0,00 bps	-3,30 bps
Giappone	0,00 bps	0,00 bps	0,00 bps	0,00 bps	0,00 bps	0,00 bps
Altro	0,00 bps	0,00 bps	0,00 bps	0,00 bps	0,00 bps	0,00 bps
Totale	-2,49 bps	-0,50 bps	-13,00 bps	-8,60 bps	-19,20 bps	-43,80 bps

Investimento minimo	10.000 (classi D-DM) - 100.000 (I)
Sottoscrizione	Giornaliero (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 (con 1 giorno di preavviso)
Commissioni di performance	20% con HWM assoluta e sopra hurdle rate del 3%

Allegato - Le classi

Settembre 2018

	DATA PARTENZA	ISIN CODE	NAV	BLOOMBERG
HI NUMEN BEAR RATES FUND EUR DM	06/02/2018	IE00BYXVPZ70	96,90	HINBRDM ID
HI NUMEN BEAR RATES FUND EUR FOF	07/04/2017	IE00BYXVPY63	87,19	HINBRFO ID
HI NUMEN BEAR RATES FUND EUR D	12/05/2017	IE00BYXVQ109	94,40	HINBRED ID
HI NUMEN BEAR RATES FUND EUR INITIAL	27/07/2017	IE00BYXVPV33	88,81	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.