

Commento del gestore

La FED accomodante e il quadro macroeconomico solido sono stati il carburante per un altro mese molto positivo per gli asset rischiosi. Marzo ha visto ancora una performance positiva anche del credito, gli spread hanno stretto moderatamente su investment grade e subordinati, mentre hanno segnato un primo allargamento sull'high yield. Sui rating più bassi, hanno iniziato ad emergere alcune situazioni idiosincratice con ipotesi di ristrutturazione della struttura di capitale apportando una maggiore volatilità sul mercato. In questo contesto il credito high grade ha segnato un progresso di oltre 1 punto e i subordinati hanno sovraperformato gli altri segmenti, con i CoCo che hanno guadagnato circa 2 punti, mentre sono solo marginalmente positivi i risultati sull'high yield. I tassi invece sono rimasti in un range piuttosto ristretto, con un'inflazione ancora sopra le attese, ma con FED e BCE che hanno confermato sostanzialmente l'inizio di un ciclo di ribasso sui tassi. Il decennale americano è tornato al 4.20%, mentre il bund tedesco è sceso al 2.30%. Per quanto riguarda il mercato dei cambi il dollaro si è apprezzato contro gran parte delle valute del G10, ad eccezione di CAD (+0.28%) e AUD (+0.42%) più legate alla crescita globale e alle materie prime. Tra le peggiori SEK (-2.62%, Riksbank dovish) e CHF (1.94%, taglio della SNB).

Sul programma abbiamo continuato a sfruttare il range ristretto sui cambi, considerando il 4.35% sul decennale americano e il 2.50% sul bund tedesco come livelli dove posizionare acquisti, con obiettivi relativamente contenuti di 20bps circa per tornare a ridurre la duration. Le banche centrali hanno continuato a non negare l'intenzione di voler ridurre i tassi di policy, quindi abbiamo iniziato posizioni sulla parte a breve sia della curva americana che di quella tedesca.

Caratteristiche generali

Categoria Assogestioni	Obbligazionario Flessibile
Data di avvio	16/01/2020
Valore della quota	100,890
Patrimonio in euro	56.991.969
Benchmark	

Performance	Fondo	Benchmark
Da inizio anno	0,87%	-
Ultima settimana	0,30%	-
Da inizio mese	0,83%	-
Ultimi 3 mesi	0,64%	-
A 1 anno	5,93%	-
A 3 anni (*)	-0,68%	-
A 5 anni (*)	-	-
Dalla nascita (*)	0,21%	-

(*) Rendimento medio annuo composto

Indicatori di rischio

Standard deviation	3,63%	Sharpe ratio	-0,58
Standard deviation bench	-	Information ratio	-
VaR	-5,99%	Beta	-
Tracking error volatility	-	Correlazione	-
Duration media del fondo	4,63		

Asset class

Liquidità	3,5%
Obbligazioni	96,5%
Azioni	-
Non specificato	-
Totale	100,0%

Esposizione valutaria	Esp.lorda	Copertura	Esp.netta
Euro	91,8%	0,6%	92,4%
Europa ex Euro	2,4%	-	2,4%
Dollaro	3,9%	-0,6%	3,3%
Yen giapponese	0,0%	-	0,0%
Pacifico ex Giappone	0,0%	-	0,0%
Paesi emergenti	1,9%	-	1,9%
Globali	-	-	-
Non specificata	-	-	-
Totale	100,0%	-	100,0%

Ripartizione portafoglio obbligazionario	Obbligazioni	Derivati	Totale
Italia	18,5%	-	18,5%
Europa ex Italia	66,3%	16,9%	83,1%
America	8,0%	17,3%	25,2%
Giappone	-	-	-
Pacifico ex Giappone	0,2%	-	0,2%
Paesi emergenti	3,6%	-	3,6%
Globali sviluppati	-	-	-
Totale	96,5%	34,1%	130,6%

Performance ultimo anno


Classi rating	Corp	Govt	Conv	Totale
AAA	-	-	-	-
AA	-	12,5%	-	12,5%
A	1,8%	6,3%	-	8,1%
BBB	7,9%	10,8%	-	18,7%
BB	7,6%	-	-	7,6%
B	0,3%	-	-	0,3%
<CCC	-	-	-	-
NR	0,9%	-	0,4%	1,3%
Totale	18,5%	29,7%	0,4%	48,5%

La ripartizione rating non tiene in conto l'investimento obbligazionario mediante OICR.

Condizioni	
Investimento minimo	2.000.000 euro
Investimenti successivi	-
Commissioni di sottoscrizione	-
Commissioni di rimborso	-
Commissioni di gestione	0,5% su base annua
Commissioni di incentivo	Massimo 10% calcolato in base all'"High Water Mark" (il valore patrimoniale netto per quota più elevato registrato a fine trimestre) e superiore alla performance annuale dell'EURIBOR a 12 mesi + 2% ("Hurdle Rate"), da corrispondersi annualmente.

Informazioni generali	
Società di gestione	Ersel Gestion Internationale SA
Gestore delegato	Ersel Asset Management Sgr SpA
Banca depositaria	Caceis Bank Luxembourg SA
Società di revisione	Ernst & Young S.A.
Sedi Gruppo Ersel	Piazza Solferino, 11 - 10121 Torino +39 01155201 Via Caradosso, 16 - 20123 Milano +39 02303061 Via M. D'Azeglio, 19 - 40123 Bologna +39 051273232 35 Boulevard Joseph II, L-1840 Luxembourg
Valuta	Euro
Codice ISIN	LU2065928777
Codice Bloomberg	LEADFBA LX
Frequenza calcoli NAV	Giornaliera
Pubblicazione quote	Il Sole 24 Ore

Livello di rischio						
1	2	3	4	5	6	7

L'indicatore sintetico di rischio presuppone che il prodotto sia mantenuto per 5 anni ed è un'indicazione orientativa del livello di rischio di questo prodotto rispetto ad altri prodotti.

Avvertenze generali

Comunicazione di marketing. Il presente documento è destinato esclusivamente a scopi informativi/ di marketing non sostituendosi al prospetto informativo o ad altri documenti legali di prodotti finanziari ivi eventualmente richiamati. Nel caso, si prega di consultare il prospetto dell'OICVM/documento informativo e il documento contenente le informazioni chiave per gli investitori (KID) prima di prendere una decisione finale di investimento che può essere effettuata solo previa valutazione dell'adeguatezza del servizio o dello strumento finanziario rispetto al profilo individuato con il questionario MiFID. Solo la versione più recente del prospetto, dei regolamenti, del Documento chiave per gli investitori, delle relazioni annuali e semestrali del fondo può essere utilizzata come base per decisioni di investimento. Il presente documento non costituisce né un'offerta né una sollecitazione all'acquisto, alla sottoscrizione o alla vendita di prodotti o strumenti finanziari o una sollecitazione all'effettuazione di investimenti. Ersel ha verificato con la massima attenzione tutte le informazioni rappresentate nel presente documento e compiuto sforzi per garantire che il contenuto di questo documento sia basato su informazioni e dati ottenuti da fonti affidabili, ma non garantisce della loro esattezza e completezza non assumendosi alcuna responsabilità. Ersel non si assume alcuna responsabilità circa le informazioni, le proiezioni o le opinioni contenute nel presente documento e non risponde dell'uso che terzi potrebbero fare di tali informazioni, né di eventuali perdite o danni che possano verificarsi in seguito a tale uso. Il presente documento può fare riferimento alla performance passata degli investimenti: i rendimenti passati non sono indicativi di quelli attuali o futuri. Le indicazioni e i dati relativi agli strumenti finanziari, forniti dalla Società, non costituiscono necessariamente un indicatore delle future prospettive dell'investimento o disinvestimento. È vietata la riproduzione e/o la distribuzione del presente documento, non espressamente autorizzata.

Principali titoli in portafoglio

FRANCIA EUR 06/24 ZCB	9,94%
BOT 14/05/24 A	7,26%
SPAIN EUR 08/24 ZCB	6,30%
BTP 01/05/33 4,4%	3,57%
AUSTRIA EUR 06/20 0,85%	2,60%
NATL BANK GREECE EUR 11/27 MCP CALL 26	1,21%
POSTE IT EUR PERP MCP CALL 29 2.625%	0,98%
UNICREDIT EUR 01/31 MCP CALL 30	0,93%
ADEVINTA EUR 11/27 3% CALL 23	0,93%
FERRARI EUR 05/25 1,5%	0,90%

Politica di investimento

Il Fondo ha un obiettivo di ritorno assoluto, con volatilità moderata ed un orizzonte temporale di riferimento di 2-3 anni. Per raggiungere questo obiettivo, il Fondo adotta uno stile d'investimento di tipo discrezionale, in cui il controllo dei fattori di rischio è parte integrante e pervasivo del processo d'investimento. Il Fondo accoglierà, senza vincoli di benchmark, gli investimenti obbligazionari ritenuti maggiormente attraenti in termini di profilo rischio/rendimento alla luce del contesto di mercato prevalente. Il Fondo può investire in obbligazioni di qualsiasi tipo e in altri titoli di debito analoghi, in exchange-traded fund (ETF), in organismi di investimento collettivo in valori mobiliari (OICVM) e in altri organismi d'investimento collettivo (OIC). Può investire in strumenti denominati in valute diverse dall'euro e può detenere liquidità, in misura inferiore al 50% del proprio valore patrimoniale netto (NAV). Il Fondo si avvarrà di strumenti derivati sia quotati sia fuori borsa (OTC) per assumere posizioni lunghe e corte volte a cogliere opportunisticamente le inefficienze di volta in volta individuate nei diversi segmenti del mercato obbligazionario.

Classi duration

0 - 0,5 anni	29,8%	3 - 5 anni	43,7%
0,5 - 1 anni	0,5%	5 - 7 anni	1,9%
1 - 2 anni	7,0%	7 - 10 anni	3,7%
2 - 3 anni	10,7%	Oltre 10 anni	2,7%