

Commento del gestore

Il mese di giugno è stato segnato dal ritracciamento degli asset rischiosi, eccezion fatta per l'S&P che è caratterizzato da differenze al suo interno quasi paradossali, e da una forte volatilità sui tassi, che prima sono scesi e poi risaliti, principalmente seguendo i timori sull'incertezza politica francese. Le elezioni europee a metà mese hanno generato un'ondata di avversione al rischio, dopo che in Francia Macron ha indetto nuove elezioni in risposta alla schiacciante vittoria della destra di Le Pen. I tassi hanno risposto di conseguenza, con lo spread francese che è andato a toccare i livelli del 2017, oltre quota 80 e il bund che invece ha registrato il classico movimento di flight to quality. Il credito a beta ha allargato, soprattutto sui nomi francesi e in particolare sui titoli più liquidi, penalizzando i convertible contingent rispetto ai titoli high yield. Gli spread sono saliti solo leggermente sul credito in dollari, mentre il movimento è stato più rilevante in Europa con high yield e subordinati che hanno allargato mediamente 25-40bps. Il movimento di tasso ha tuttavia più che compensato l'effetto spread, soprattutto sui segmenti senior che hanno registrato performance positive per circa 0.7% e 0.5% rispettivamente sui segmenti investment grade e high yield. Le performance sono state invece più contenute per i titoli subordinati dove, ad eccezione degli Ibridi che hanno chiuso in positivo di circa 0.5 punti, i convertible contingent hanno sottoperformato tutti gli altri segmenti con performance medie negative trascinati dalla marcata correzione dagli emittenti francesi in seguito all'incertezza politica.

In ambito valutario, stupisce la forza generalizzata del dollaro in un contesto di tassi in discesa, specialmente nei confronti dello Yen, che si è portato rapidamente oltre area 160, con un deprezzamento del 2.22% nel mese; l'Euro si è invece svalutato dell'1.24% con un movimento decisamente influenzato dal risk off che ha seguito le elezioni europee. Uniche divise a guadagnare nei confronti del dollaro sono il franco svizzero (+0.39%) e il dollaro australiano (+0.26%). Sul programma abbiamo continuato ad assecondare il trading range presente da qualche mese sui tassi, comprando quindi sulla risalita dei tassi e vendendo sulla discesa. Nel mese, abbiamo venduto duration sul rimbalzo originatosi dall'incertezza relativa alla situazione politica francese, con l'idea di ricomprare se le elezioni dovessero dimostrarsi meno preoccupanti di quanto il mercato ritiene.

Caratteristiche generali

Categoria Assogestioni	Obbligazionario Flessibile
Data di avvio	31/03/2017
Valore della quota	101,280
Patrimonio in euro	62.511.045
Benchmark	

Performance	Fondo	Benchmark
Da inizio anno	0,76%	-
Ultima settimana	-0,07%	-
Da inizio mese	0,51%	-
Ultimi 3 mesi	-0,08%	-
A 1 anno	5,05%	-
A 3 anni (*)	-0,87%	-
A 5 anni (*)	0,15%	-
Dalla nascita (*)	0,18%	-

(*) Rendimento medio annuo composto

Indicatori di rischio

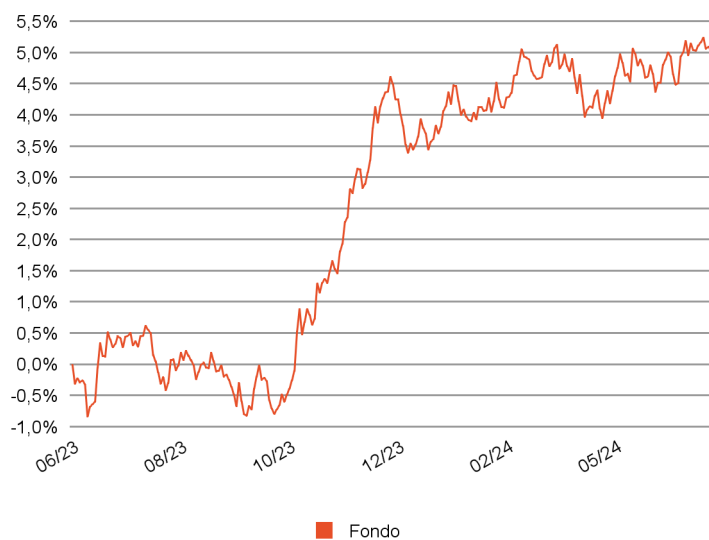
Standard deviation	3,38%	Sharpe ratio	-0,18
Standard deviation bench	-	Information ratio	-
VaR	-5,58%	Beta	-
Tracking error volatility	-	Correlazione	-
Duration media del fondo	4,01		

Asset class

Liquidità	2,9%
Obbligazioni	97,1%
Azioni	-
Non specificato	-
Totale	100,0%

Esposizione valutaria	Esp.lorda	Copertura	Esp.netta
Euro	91,2%	1,4%	92,6%
Europa ex Euro	2,3%	-	2,3%
Dollaro	4,6%	-1,4%	3,2%
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	10,5%	-	10,5%
Europa ex Italia	75,8%	16,4%	92,2%
America	7,7%	-	7,7%
Giappone	-	-	-
Pacifico ex Giappone	0,1%	-	0,1%
Paesi emergenti	3,0%	-	3,0%
Globali sviluppati	-	-	-
Totale	97,1%	16,4%	113,5%

Performance ultimo anno


Classi rating	Corp	Govt	Conv	Totale
AAA	-	-	-	-
AA	-	13,8%	-	13,8%
A	1,2%	15,9%	-	17,1%
BBB	8,9%	3,3%	-	12,3%
BB	6,6%	-	-	6,6%
B	0,9%	-	-	0,9%
<CCC	-	-	-	-
NR	0,9%	-	0,4%	1,2%
Totale	18,6%	33,0%	0,4%	51,9%

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

Condizioni	
Investimento minimo	2.500 euro
Investimenti successivi	250 euro
Commissioni di sottoscrizione	-
Commissioni di rimborso	-
Commissioni di gestione	0,6% 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 corrisondersi 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	LU1578335538
Codice Bloomberg	LEADFBE 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

SPAIN EUR 08/24 ZCB	15,91%
FRANCIA EUR 09/24 ZCB	11,43%
BTP 01/05/33 4,4%	3,33%
AUSTRIA EUR 06/20 0,85%	2,32%
NATL BANK GREECE EUR 11/27 MCP CALL 26	1,19%
PETROLEUM GEO USD 03/27 13,5% CALL 25	0,95%
POSTE IT EUR PERP MCP CALL 29 2.625%	0,94%
UNICREDIT EUR 01/31 MCP CALL 30	0,91%
VODAFONE EUR 08/80 MCP CALL 26	0,87%
FERRARI EUR 05/25 1,5%	0,87%

Politica di investimento

Il comparto ha un obiettivo di ritorno assoluto, con volatilità moderata ed un orizzonte temporale di riferimento di 2-3 anni. Per raggiungere questo obiettivo adotta uno stile d'investimento di tipo discrezionale, in cui il controllo dei fattori di rischio è parte integrante del processo d'investimento. Il comparto accoglie, senza vincoli di benchmark, gli investimenti obbligazionari ritenuti maggiormente attraenti in termini di profilo rischio/rendimento alla luce del contesto di mercato prevalente. Il comparto 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 comparto 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	31,4%	3 - 5 anni	45,4%
0,5 - 1 anni	1,9%	5 - 7 anni	0,9%
1 - 2 anni	5,9%	7 - 10 anni	3,4%
2 - 3 anni	6,5%	Oltre 10 anni	2,4%