

Newsletter agli aderenti al comparto PROGRESSIONE di Fondo Sanità

La situazione dei mercati, le prospettive e gli impatti sul portafoglio

COMPARTO PROGRESSIONE – NE PARLIAMO CON EURIZON E CREDIT SUISSE

Sezione 1: l'attuale situazione dei mercati finanziari

Gestore Eurizon

Sviluppi positivi per lo scenario macro nell'ultimo mese.

L'inflazione USA è risultata inferiore alle attese, interrompendo la risalita mostrata nei primi mesi dell'anno. I dati macro americani hanno continuato a mostrare una economia in crescita stabile, ma non più in accelerazione, e anche questo ha raffreddato i timori di surriscaldamento inflazionistico.

In Eurozona, con una inflazione ormai stabilizzata vicino all'obiettivo del 2%, si sono avute conferme del graduale miglioramento dell'attività economica che si sta allontanando dallo stato di stagnazione con cui aveva terminato il 2023.

In tale contesto, la BCE ha abbassato i tassi di interesse. Le attese di consenso prezzano un nuovo taglio dei tassi in autunno e la prosecuzione dell'allentamento nel 2025 fino a portare i tassi in zona 2,5%.

Per la Fed i future sui tassi monetari continuano a prezzare un primo taglio in autunno, per iniziare un ciclo di ribassi che porti i Fed Funds dal 5,5% attuale al 4,0% a fine 2025.

Attenzione anche sui temi politici e, in particolare, sulle elezioni anticipate in Francia. Considerando episodi simili nel passato, lo scenario che appare più probabile prevede un picco dell'incertezza (e della volatilità) prima del voto e un rientro dopo, favorito solitamente da un atteggiamento della parte che vincerà più accomodante rispetto ai toni usati in campagna elettorale.

Gestore Credit Suisse

Il secondo trimestre del 2024 si conclude in modo positivo per le azioni globali che hanno registrato costanti guadagni nel corso del trimestre, raggiungendo ancora una volta nuovi massimi. I dati di crescita economica statunitensi hanno mostrato segnali di rallentamento, pur rimanendo resilienti, mentre è ripreso il trend di disinflazione e questo mix ha aiutato i tassi a chiudere il trimestre sui livelli da cui erano partiti ad aprile. Ciò ha contribuito a mantenere vive la possibilità di un taglio dei tassi da parte della Fed nella seconda metà dell'anno e ha facilitato un recupero sia delle azioni che delle obbligazioni. Anche la ripresa economica europea ha registrato progressi, con i dati di crescita rivisti al rialzo nel secondo trimestre e con l'avvio del ciclo di taglio dei tassi della BCE. Tuttavia, l'incertezza politica in Francia ha motivato una migliore performance degli asset statunitensi/tecnologici e a una riduzione a giugno delle posizioni nell'ambito nei comparti azionari e obbligazionari dell'UE. Il dollaro ha guadagnato poiché i differenziali di tasso e i crescenti

rischi politici sono stati di supporto. L'oro e le materie prime in generale sono saliti, mentre il petrolio è riuscito a ottenere rendimenti positivi, anche se le tensioni in Medio Oriente si sono leggermente allentate.

Sezione 2: l'evoluzione prevedibile dei mercati nei prossimi mesi

Gestore Eurizon

Lo scenario di riferimento combina crescita stabile negli USA e graduale riaccelerazione in Eurozona. L'inflazione risulta in assestamento vicino all'obiettivo della Banca Centrale in Eurozona, ma sopra l'obiettivo in USA. Si conferma uno scenario di riferimento di medio termine favorevole per i mercati finanziari.

Gestore Credit Suisse

La crescita economica rimane coerente con un atterraggio economico morbido. La resistenza fiscale è evidente in tutte le principali economie. Ci sono più segnali che i passati aumenti dei tassi di interesse stanno riducendo l'attività negli indicatori di credito. La resilienza dei consumatori a reddito medio e la relativa stabilità del mercato del lavoro impediscono il verificarsi di un grave rallentamento economico, sebbene vi siano alcuni segnali di moderazione. I modelli di consumo continuano ad essere sbilanciati verso il divertimento piuttosto che verso la spesa per beni. È probabile che la politica monetaria segua un'inflazione più bassa, con le banche centrali che tagliano i tassi sulla scia di un'inflazione più lenta.

Sezione 3: le scelte strategiche e tattiche adottate per il comparto

Gestore Eurizon

Il mandato ha iniziato l'anno con un leggero sovrappeso di equity. Il posizionamento equity è stato poi aumentato fino ad arrivare al 4% circa ad aprile. Con il ribilanciamento del mese di maggio si è approfittato per ridurre l'esposizione portandola al 2.5%. Nel corso del mese di giugno non si sono fatte significative modifiche al peso dell'azionario che è salito fino a 3.4%; di recente è stato riportato sotto il 3%. A livello di duration il mandato è stato per tutto l'anno con una bet seppur positiva, molto vicino alla neutralità (tra 0 e 0.15). Sul finire di gennaio è stato inserito il fondo EF Bond Corporate EUR Short Term per circa l'1.5%.

Il principale driver della performance ancora una volta è stata la selezione azionaria, che ha contribuito per circa 68 bps. I settori dove lo stock picking ha dato il contributo maggiore sono l'Information Technology, Consumer Discretionary ed Health Care.

Anche l'Allocation Equity ha dato un contributo positivo di 28 bps.

Marginale è stato il contributo della parte obbligazionaria che sommando allocation e selection ha sottratto circa 11 bps. La parte a spread ha dato invece 3bps.

Gestore Credit Suisse

La strategia di portafoglio riflette la convinzione che anche nel corso del 2024 le condizioni macroeconomiche rimarranno favorevoli ai mercati azionari e che un "atterraggio morbido" sembra lo scenario più probabile. Questa nostra previsione ci spinge a mantenere un sovrappeso sull'azionario globale e ad aumentare la

diversificazione del portafoglio che fino a pochi mesi fa era molto concentrato sul mercato USA: alcune aree geografiche come Europa e Svizzera ed alcuni settori come i Finanziari e selettivamente alcuni comparti della tecnologia potranno conseguire rendimenti interessanti nel corso della seconda metà dell'anno. Tra i difensivi privilegiamo le Utilities, favorite dalla buona combinazione di valutazione compresse e miglioramento delle prospettive di crescita degli utili.

Siamo meno costruttivi sul comparto obbligazionario, dove lo scenario di base rimane quello di tassi che rimarranno alti per un lungo periodo ("higher for longer") e pertanto rimaniamo neutrali duration. Nell'ambito del credito vediamo con favore la componente High Yield Europea che offre rendimenti interessanti in un contesto di crescita economica in graduale miglioramento ed una banca centrale che ha già imboccato una fase di accomodamento monetario.

Negli USA il primo dei due dibattiti elettorali programmati tra il presidente Joe Biden e l'ex presidente Donald Trump ha avuto luogo verso la fine del mese, molto prima della norma, solitamente a settembre o ottobre. La tempistica ha anticipato l'attenzione degli investitori sul risultato elettorale, con un potenziale aumento della volatilità dei mercati nei prossimi mesi.

Sezione 4: la performance del portafoglio e del benchmark (al 30 giugno 2024)

fondo	comparto	data nav	rendimento mensile Quota	rendimento mensile Benchmark NETTO
FONDO SANITA'	PROGRESSIONE	31/12/2023		
FONDO SANITA'	PROGRESSIONE	31/01/2024	0.61%	0.55%
FONDO SANITA'	PROGRESSIONE	29/02/2024	0.90%	0.77%
FONDO SANITA'	PROGRESSIONE	29/03/2024	1.12%	1.02%
FONDO SANITA'	PROGRESSIONE	30/04/2024	-0.84%	-0.85%
FONDO SANITA'	PROGRESSIONE	31/05/2024	1.07%	0.99%
FONDO SANITA'	PROGRESSIONE	30/06/2024	0.91%	0.90%

Fonte: Previnet