

## **Newsletter agli aderenti al comparto ESPANSIONE di Fondo Sanità**

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

#### **COMPARTO ESPANSIONE – NE PARLIAMO CON CREDIT SUISSE E PICTET AM**

##### *Sezione 1: l'attuale situazione dei mercati finanziari*

###### *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.

###### *Gestore Pictet AM*

Dopo il forte rally del primo trimestre, le azioni dei mercati sviluppati hanno chiuso il secondo trimestre con guadagni modesti. I mercati sono stati sostenuti da un contesto economico favorevole in quanto l'inflazione è continuata a scendere, la crescita è rimasta resiliente e, nonostante una recente debolezza, sia le condizioni del mercato del lavoro che la fiducia dei consumatori finora sono rimaste robuste. Alcune banche centrali, in particolare la BCE e la BNS, hanno iniziato a tagliare i tassi, mentre la Fed e la BOE dovrebbero seguire presto. L'indice MSCI World è cresciuto del 2,6% nel trimestre in USD, trainato dai titoli azionari statunitensi, portando il guadagno da inizio anno a quasi il 12%. Le azioni europee, colpite dall'incertezza politica di giugno, hanno registrato guadagni di appena lo 0,6% nel trimestre in USD (1,3% in EUR). Nei sei mesi terminanti a giugno, l'indice MSCI Europe è salito del 6% in USD (9,1% in EUR)

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

###### *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.

#### *Gestore Pictet AM*

Mentre il contesto macro nella maggior parte dei mercati sviluppati è stato sorprendentemente resiliente nella prima metà dell'anno, sostenendo i guadagni dei mercati azionari, i dati più recenti indicano che lo slancio economico sta iniziando ad indebolirsi, guidato principalmente dalla moderazione della fiducia dei consumatori e della spesa. Negli Stati Uniti, sebbene l'opinione generale sia ancora un atterraggio morbido per l'economia, i rischi per le azioni stanno aumentando dopo il rally del 30% degli ultimi otto mesi, le valutazioni elevate e la continua incertezza sull'andamento dei tassi, insieme allo spostamento dell'attenzione alle elezioni presidenziali. Inoltre, i guadagni degli indici principali negli Stati Uniti sono guidati da una concentrazione record in solo una manciata di titoli; fattori come momentum e la crescita e settori e temi come i semiconduttori e l'intelligenza artificiale guidano la maggior parte delle recenti performance di mercato. La situazione in Europa, se da un lato è migliorata rispetto all'inizio dell'anno grazie al fatto che le condizioni economiche sono diventate più favorevoli, dall'altro è diventata più incerta nelle ultime settimane a seguito delle elezioni parlamentari europee e dell'accresciuta incertezza politica in Francia. Si prevedono ulteriori tagli dei tassi, il che potrebbe aiutare, ma il sentiment si è chiaramente indebolito. È possibile una inversione di stile, che potrebbe essere di supporto per i titoli di qualità trascurati e gli stili difensivi che finora hanno sottoperformato quest'anno.

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

#### *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.

*Gestore Pictet AM*

L'esposizione totale del portafoglio alla componente azionaria a fine giugno è sostanzialmente allineata al benchmark. L'esposizione alle obbligazioni è invece estremamente contenuta data l'elevata remunerazione che si può ottenere tramite investimenti simili al mercato monetario con rischio creditizio contenuto (superiore all' IG).

Il risultato delle elezioni francesi è stato rapidamente assorbito anche sugli asset maggiormente esposti al rischio domestico. Sul fronte azionario confermiamo l'esposizione al comparto tecnologico statunitense, ottenuto principalmente tramite fondi tematici Digital e Robotics il cui andamento è stato particolarmente positivo rispetto agli indici di riferimento.

*Sezione 4: la performance del portafoglio e del benchmark (al 31 marzo 2024)*

<b>fondo</b>	<b>comparto</b>	<b>data nav</b>	<b>rendimento mensile Quota</b>	<b>rendimento mensile Benchmark NETTO</b>
FONDO SANITA'	ESPANSIONE	31/12/2023		
FONDO SANITA'	ESPANSIONE	31/01/2024	1.40%	1.33%
FONDO SANITA'	ESPANSIONE	29/02/2024	2.69%	2.63%
FONDO SANITA'	ESPANSIONE	29/03/2024	2.11%	2.09%
FONDO SANITA'	ESPANSIONE	30/04/2024	-1.78%	-1.89%
FONDO SANITA'	ESPANSIONE	31/05/2024	2.20%	2.17%
FONDO SANITA'	ESPANSIONE	30/06/2024	1.96%	1.72%

*Fonte: Previnet*