

CARATTERISTICHE DELLA GESTIONE

Profilo di rischio: medio basso
Orizzonte temporale: medio-breve termine
Limite azionario: non consentito
Investimento in Paesi Emergenti: max 10%
Duration: fino a 10 anni
Corporate bond: max 30%
Rating non IG e/o con Rating non attribuito : max 20%

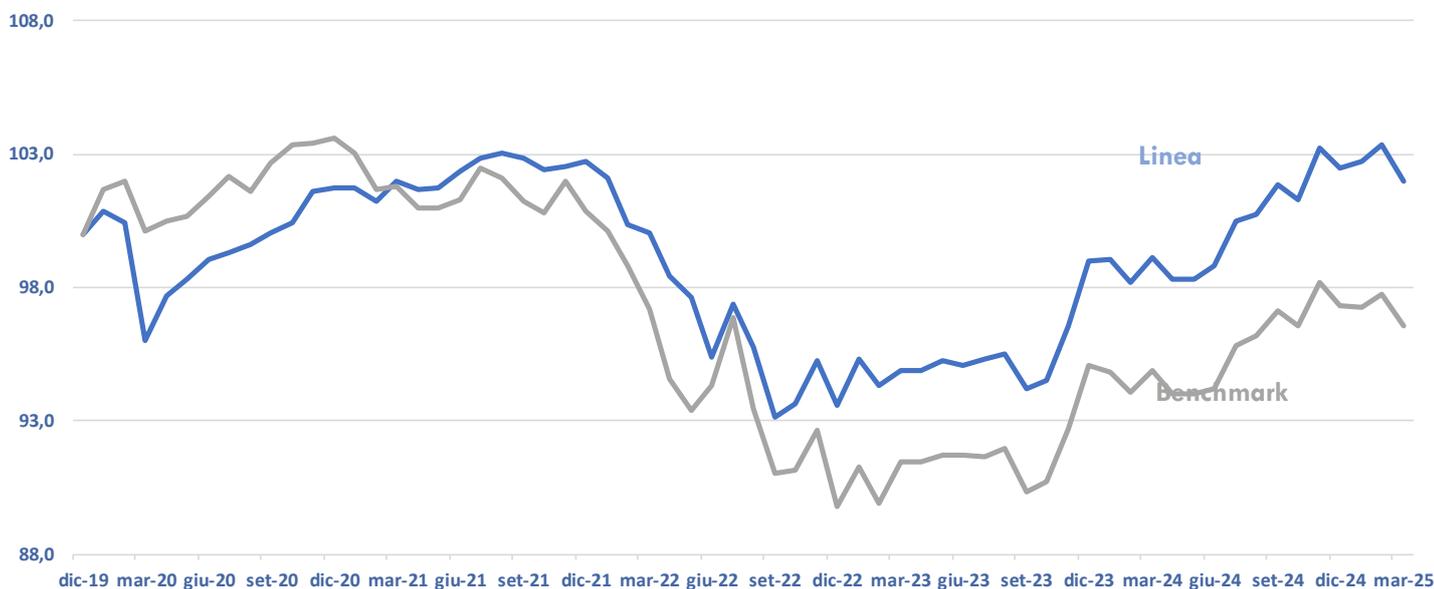
Benchmark:

- 30% BLOOMBERG EURO TREASURY BILLS
- 70% BLOOMBERG EURO-AGGREGATE: TREASURY

OUTLOOK MACRO

Le tariffe annunciate dagli USA hanno causato forti oscillazioni sui mercati, azzerando i guadagni dei primi mesi del 25 e spingendoli in territorio negativo. La sospensione temporanea di alcune misure per 90 giorni ha offerto un sollievo momentaneo, ma la Cina resta soggetta a dazi punitivi. Washington sembra puntare a una riduzione strutturale della dipendenza da Pechino, anche a costo di destabilizzare le supply chain. In un contesto che richiama il rischio di stagflazione, le banche centrali appaiono con margini d'intervento limitati. La sospensione dei dazi sembra quindi motivata dal tentativo di evitare pressioni eccessive sui Treasury e preservare margini per politiche fiscali. Superata la fase di eccezionale crescita americana, riduciamo l'esposizione al dollaro, favorendo valute di Paesi con più spazio per politiche fiscali, come euro e yen. Ci aspettiamo che la Fed mantenga i tassi invariati, mentre l'inflazione potrebbe risalire verso il 4%. In tale scenario, privilegiamo i titoli indicizzati all'inflazione. BCE manterrà un approccio prudente, con una progressiva transizione dalla leva monetaria a quella fiscale. Nel II trimestre ci attendiamo un calo della volatilità, con possibili benefici per l'equity qualora le tariffe vengano rinegoziate o attenuate.

Performance YTD Linea -0,49% Benchmark -0,73% (31/03/2025)



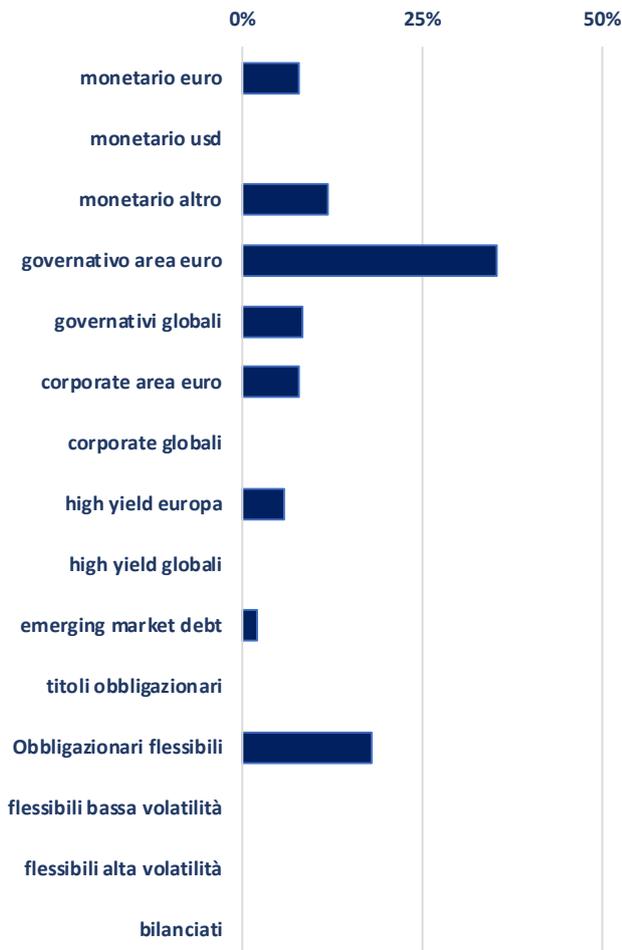
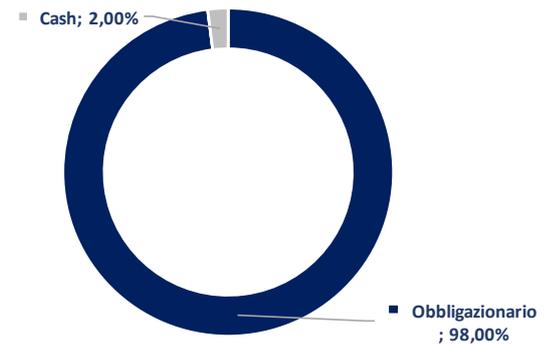
N.B. I dati sono tutti al lordo di oneri e costi

* Dato stimato su orizzonte temporale < 1y. A cura del Front Office GP della SGR

Volatilità (1y):	3,39%	Sharpe (1y):	0,85
Downside Risk (1y):	0,29%	Duration:	5,12
Tracking Error (1y):	0,71%		

A livello operativo, di scelte di portafoglio, il trimestre ha visto un incremento della duration con emissioni sovranazionali europee (ad es. UE, BEI 2039) o ETF Euro Govi 15+. Per contro con il decennale americano di nuovo nella parte bassa del trading range 4.15% - 4.70% abbiamo ridotto la duration US per aumentare l'esposizione allo yen, come safe haven alternativo al dollaro.

Riteniamo in generale su questi livelli di credit spread preferibile l'acquisto di titoli di stato rispetto ai titoli corporate IG.

MICRO ASSET CLASS

MACRO ASSET CLASS

VALUTE
