

**DATI DEL COMPARTO**

<b>SOCIETÀ DI GESTIONE</b>	Generali Investments Luxembourg S.A.
<b>GESTORE DEGLI INVESTIMENTI</b>	Generali Investments Partners S.p.A Società di gestione del risparmio
<b>GESTORE DEL FONDO</b>	Stefano PERIN
<b>TIPOLOGIA VEICOLO</b>	Sicav
<b>DOMICILIO</b>	Luxembourg
<b>DATA DI LANCIO DEL COMPARTO</b>	18/07/2003
<b>DATA DI LANCIO DELLA CLASSE DI AZIONI</b>	26/11/2003
<b>PRIMA DATA NAV DOPO IL PERIODO DI DORMIENZA</b>	Periodo di non dormienza
<b>VALUTA</b>	Euro
<b>BANCA DEPOSITARIA</b>	BNP Paribas Securities Services Luxembourg
<b>ISIN</b>	LU0169275384
<b>CODICE BLOOMBERG</b>	GENHYEX LX
<b>VALORIZZAZIONE</b>	
<b>PATRIMONIO</b>	38,44 M EUR
<b>NAV PER AZIONE</b>	169,01 EUR
<b>NAV PIÙ ALTO NEGLI ULTIMI 12 MESI</b>	179,15 EUR
<b>NAV PIÙ BASSO NEGLI ULTIMI 12 MESI</b>	159,07 EUR
<b>COMMISSIONE</b>	
<b>COMMISSIONE DI SOTTOSCRIZIONE</b>	max. 5%
<b>COMMISSIONE DI GESTIONE</b>	1,50%
<b>COMMISSIONE DI CONVERSIONE</b>	max. 5%
<b>COMMISSIONE DI RIMBORSO</b>	max. 3%
<b>COMMISSIONE DI PERFORMANCE</b>	n.a.
<b>TER</b>	1,00%

**POLITICA E OBIETTIVO DI INVESTIMENTO**

L'obiettivo del Fondo consiste nel preservare il capitale investito e massimizzare il rendimento totale dell'investimento mediante un'esposizione a titoli di debito high yield denominati in euro. Il Fondo investirà principalmente in titoli di debito high yield denominati in euro e titoli di qualunque tipo correlati al debito. Il Gestore può aumentare temporaneamente la qualità del credito del portafoglio per controbilanciare un aumento della volatilità del mercato, qualora ritenga che tali condizioni richiedano interventi difensivi. Gli investimenti in obbligazioni convertibili contingenti ("CoCo") sono consentiti fino a un massimo del 10% del suo patrimonio netto del Fondo. Il Fondo potrà detenere titoli azionari a seguito di una conversione, per un massimo del 5% del suo patrimonio netto. Il Fondo potrà inoltre investire in depositi bancari, strumenti del mercato monetario, titoli di debito high yield e titoli correlati al debito denominati in valute diverse dall'euro. Il Fondo può fare ricorso a strumenti finanziari e derivati a fini di copertura, per la gestione efficiente del portafoglio e per fini di investimento.

**ANALISI DELLA PERFORMANCE AL 30 GIUGNO 2020**



	1M	Da inizio anno	1 A	3 A	5 A	3 anni p.a.	5 anni p.a.
PTF	0,07	-3,67	-4,83	-6,48	-4,17	-2,21	-0,85

	Dal lancio	Dal lancio p.a.	2019	2018	2017	2016	2015
PTF	69,01	3,21	1,80	-4,19	0,04	2,80	1,23

	06/20-06/19	06/19-06/18	06/18-06/17	06/17-06/16	06/16-06/15
PTF	-4,83	0,21	-1,94	2,70	-0,23

**CLASSIFICAZIONE E PROFILO DI RISCHIO**

<b>CATEGORIA</b>	Reddito Fisso
------------------	---------------

1	2	3	<b>4</b>	5	6	7
Rischio più basso				Rischio più elevato		
Rendimenti potenzialmente più				Rendimenti potenzialmente più elevati		

La categoria di rischio/rendimento indicata potrebbe non rimanere invariata, e la classificazione del comparto potrebbe cambiare nel tempo. Per maggiori informazioni relative ai rischi, si prega di consultare il KIID ed il Prospetto.

**PRINCIPALI CARATTERISTICHE**

- Approccio flessibile, senza vincoli di benchmark
- Diversificazione geografica del portafoglio per ottimizzare l'asset allocation
- Esposizione in emissioni non europee denominate in euro
- Il fondo combina un approccio con forte grado di convinzione (attraverso la selezione di titoli e di singoli CDS) a strategie di overlay contro i rischi di mercato (macroeconomici, correlazione tra asset class, ecc.)
- Livello di rischio target: VaR 5% lungo il ciclo di mercato
- Rendimenti costanti e controllo del rischio lungo l'intero ciclo di mercato, con una volatilità inferiore ai fondi tradizionali
- Una soluzione di investimento dinamica, flessibile e trasparente (conforme alle norme UCITS IV)

Il rendimento passato non è una guida per quelli futuri e potrebbe essere fuorviante. I rendimenti sono indicati al netto di oneri e spese per il periodo di pertinenza. Tutti i valori relativi ai rendimenti riflettono il reinvestimento dei dividendi e non tengono conto di commissioni e costi sostenuti per l'emissione e rimborso delle azioni/quote. Si prega di leggere le informazioni importanti alla fine del presente documento. Investire nei fondi/comparti prevede dei rischi compresa la possibile perdita di capitale. Si prega di leggere le informazioni chiave per il cliente e il prospetto per conoscere meglio tali rischi. Informazioni legali riguardanti i fondi/comparti sono disponibili sul sito web: [www.generali-investment.com](http://www.generali-investment.com)

## Commento del gestore

### Commento di mercato

Il T2 del 2020 sarà ricordato negli annali delle obbligazioni High Yield (HY) europee per il ritorno totale dell'11,2% (+1,9% in giugno) e la contrazione degli spread di 233 punti base (inclusi i 36 dell'ultimo mese). Le "politiche da panico" sul fronte fiscale e monetario hanno salvato la situazione contribuendo a riscrivere la storia, visto che la correzione innescata dalla pandemia di Covid ha finito per essere l'orso più breve di sempre per il credito europeo.

In questo contesto, il tasso di sofferenza nell'HY europeo continua a ridursi rapidamente e si è attestato appena al di sotto del 6,5%, dopo aver toccato un picco del 25% a metà marzo di quest'anno. Vale la pena notare che dopo il collasso Lehman, ci vollero 13 mesi perché questo indicatore tornasse al livello precedente. Gli emittenti europei sono stati meno coinvolti dai default rispetto a quelli statunitensi, pur senza esserne immuni, come dimostra il caso Wirecard. Abbiamo visto delinearsi un calendario fitto di nuove emissioni nell'area HY che potrebbe vivere il suo "momento Investment Grade (IG)" appena si attenueranno i rischi di rifinanziamento.

### Attività del portafoglio

Durante l'ultimo mese abbiamo reinserito una notevole quantità di rischio HY in portafoglio (inclusi emittenti crossover) in modo da riflettere il nostro giudizio positivo sull'asset class. Accanto ai programmi CSPP/PEPP, sono state le misure fiscali come le garanzie societarie a ridurre il rischio di credito nel settore corporate (seppure passandolo a quello governativo). Finora gli interventi di sostegno alla ricapitalizzazione delle aziende nell'Area Euro sono stati frammentari, ma il pacchetto UE per stimolare la ripresa potrebbe cambiare le carte in tavola. Se verrà adottato rapidamente e in modo completo, può comportare una riduzione dell'indebitamento superiore a 1x per gli emittenti in maggiori difficoltà, a tutto vantaggio del settore bancario cui abbiamo dato preferenza, in termini relativi. Il flusso di notizie positive su questo fronte, nelle ultime settimane, dovrebbe dare impulso al tema della compressione nel credito e ci siamo posizionati selettivamente in vista di una sovraperformance dei titoli a singola B rispetto alle aree più costose del segmento BB.

### Outlook

Per il resto del 2020, il consenso si aspetta che la BCE acquisti circa 10 miliardi di euro di titoli societari IG al mese, cosa che da un punto di vista prettamente tecnico dovrebbe mettere un limite ai potenziali ribassi. Questo importo non basta per parlare di "bazooka", visto che la BCE intende riservare una quota di acquisti superiore alla media a titoli sovrani e carta commerciale. Inoltre, a oggi la probabilità che la BCE compri emissioni HY è molto limitata, considerando gli spread contratti, la flessibilità del programma CSPP (che consente a Francoforte di acquistare obbligazioni HY se almeno una delle quattro principali agenzie di rating ha assegnato all'emittente un giudizio IG) e lo scarso peso dei titoli HY (5% circa) ai fini dei finanziamenti societari nell'UE. Ma l'aspetto forse più importante è che il fondo per la ripresa pianificato ha segnato una svolta netta nella risposta dei mercati alla crisi, sostenuto i rendimenti dei titoli sovrani in tutta l'Area Euro e dato un forte impulso ai mercati delle obbligazioni societarie.

Lo shock generato dal Covid rappresenta un evento di coda estremo con ripercussioni significative sulle catene di fornitura e sulla domanda che interagiscono fra loro in modi complessi e imprevedibili, rendendo particolarmente difficile esprimere ipotesi sul percorso di ripresa a lungo termine. Ora che l'impatto sul Pil del primo semestre 2020 e i segnali di ripresa nel secondo cominciano ad apparire più chiari, l'attenzione si sta spostando sulle "cicatrici" economiche. Negli Stati Uniti la gestione della disoccupazione a livello federale, che sta aggiungendo 600 dollari a settimana ai sussidi statali, ha valenza critica. È stato uno sviluppo indubbiamente positivo per l'economia, all'origine dell'impennata più consistente del reddito personale nella storia statunitense. Una proroga di questi aiuti ridurrebbe il rischio a carico del sistema finanziario, rendendo meno probabili i mancati pagamenti di affitti e rate dei mutui.

Gli occhi dei mercati resteranno puntati anche sul coronavirus, dato che l'aumento di nuovi casi ha costretto ultimamente diverse autorità locali, tra cui i governatori di Florida e Texas, a fare marcia indietro ripristinando le ordinanze di chiusura. Detto questo, alcuni parametri indicano progressi significativi che riducono la probabilità/gravità di una seconda ondata di contagi.

La situazione descritta accentua l'enfasi sui rischi idiosincratci, scalzando dal centro della scena il fattore momentum del beta.

## POSIZIONI E TRANSAZIONI

### PRIMI 10 TITOLI OBBLIGAZIONARI

TITOLI	SETTORE	RATING	LORDO %
HELLENIC T-BILL 0 10/02/20	Obbligazioni Governative	BB-	5,20%
HELLENIC T-BILL 0 10/30/20	Obbligazioni Governative	BB-	5,20%
BARCLAYS BK PLC 4.75 PERP	Finanziari	BB	3,41%
TELEFONICA EUROP PERP	Servizi di comunicazione	BB+	2,64%
TEVA PHARM FNC 4.5 03/01/25	Salute	BB	2,36%
SPIE SA 3.125 03/22/24	Beni Industriali	B+	2,09%
CASINO GUICHARD 1.865 06/13/22	Consumi di 1° necessità	B-	2,00%
GRIFOLS SA 3.2 05/01/25	Salute	B	1,96%
ACCOR PERP	Beni voluttuari	BB	1,91%
VALEANT PHARMA 4.5 05/15/23	Salute	B	1,82%
<b>10 titoli principali (%)</b>			<b>28,58%</b>
<b>20 titoli principali (%)</b>			<b>43,89%</b>

### LE 3 MIGLIORI VENDITE DELL'ULTIMO

BOTS 0 08/14/20
HELLENIC T-BILL 0 10/02/20
BOTS 0 06/12/20

### 3 ACQUISTI PRINCIPALI DELL'ULTIMO MESE

CASINO GUICHARD 1.865 06/13/22
FORD MOTOR CRED 1.514 02/17/23
RCI BANQUE 02/18/30

## RAPPORTI

### PERFORMANCE E ANALISI DEL RISCHIO - SINTESI

	1 A	3 A	5 A DAL LANCIO	
Deviazione standard portafoglio	7,93	4,77	4,32	5,80
Sharpe Ratio	-1,15	-0,79	-0,27	-0,06
Indice di Sortino	-1,42	-0,97	-0,35	-0,08

### DRAWDOWN

	DAL LANCIO
Maximum drawdown (%)	-35,1
Mese peggiore	ottobre 2008
Rendimento più basso	-17,8
Miglior mese	aprile 2009
Rendimento più alto	8,7

### EVOLUZIONE MODIFIED DURATION



### INDICATORI FINANZIARI - COMPONENTE

	FONDO
Zero Volatility Spread	345,70
DTS (Duration Times Spread)	1.635,47
Valutazione media (2a migliore)	BB-
Modified Duration	2,58
Duration effettiva	1,55
Scadenza media residua	3,03
Yield-to-Maturity	4,07
Rendimento corrente	3,13
Cedola media	3,04

Si prega di leggere le informazioni importanti alla fine del presente documento. Investire nei fondi/comparti prevede dei rischi compresa la possibile perdita di capitale. Si prega di leggere le informazioni chiave per il cliente e il prospetto per conoscere meglio tali rischi. Informazioni legali riguardanti i fondi/comparti sono disponibili sul sito web: [www.generali-investment.com](http://www.generali-investment.com)

Le suddette informazioni non sono rappresentative delle performance dell'intero portafoglio né rappresentano le performance di altre componenti detenute all'interno del portafoglio. La composizione del portafoglio può variare di volta in volta a esclusiva discrezione del gestore dell'investimento.

## DISTRIBUZIONE DEI DIRITTI

■ Fondo

PAESE	NETTO	DIFFERENZA
Paesi Bassi	14.7%	
Francia	13.7%	
Gran Bretagna	11.7%	
Grecia	10.4%	
Stati Uniti	10.0%	
Lussemburgo	6.1%	
Italia	5.9%	
Altro	22.7%	
Liquidità	4.6%	

RATINGS (2ND BEST)	NETTO	DIFFERENZA
BBB	7.3%	
BB	66.7%	
B	19.1%	
CCC	2.0%	
Non disponibile	0.3%	
Liquidità	4.6%	

SETTORE	NETTO	DIFFERENZA
Finanziari	22.2%	
Beni voluttuari	13.2%	
Servizi di comunicazione	12.2%	
Obbligazioni Governative	10.4%	
Beni Industriali	10.1%	
Materie Prime	8.3%	
Salute	6.9%	
Altro	11.9%	
Liquidità	4.6%	

SCADENZA	NETTO	DIFFERENZA
0-1 A	30.9%	
1-3 A	24.5%	
3-5 A	31.4%	
5-10 A	8.3%	
Non disponibile	0.3%	
Liquidità	4.6%	

Si prega di leggere le informazioni importanti alla fine del presente documento. Investire nei fondi/comparti prevede dei rischi compresa la possibile perdita di capitale. Si prega di leggere le informazioni chiave per il cliente e il prospetto per conoscere meglio tali rischi. Informazioni legali riguardanti i fondi/comparti sono disponibili sul sito web: [www.generali-investment.com](http://www.generali-investment.com)

Le suddette informazioni non sono rappresentative delle performance dell'intero portafoglio né rappresentano le performance di altre componenti detenute all'interno del portafoglio. La composizione del portafoglio può variare di volta in volta a esclusiva discrezione del gestore dell'investimento.

#### MODALITÀ DI SOTTOSCRIZIONE

CUT OFF TIME	T alle 13:00 (dove T è il giorno di negoziazione)
LIQUIDAZIONE	T+3
VALORIZZAZIONE	giornaliero
CALCOLO NAV	J+1
PUBBLICAZIONE NAV	J+1

#### Informazioni importanti

Il comparto è parte di Generali Investments SICAV (una società di investimento qualificata come "société d'investissement à capital variable" a comparti multipli in conformità alla legge del Gran Ducato del Lussemburgo) gestita da Generali Investments Luxembourg S.A. che ha nominato Generali Investments Partners S.p.A. Società di gestione del risparmio come manager degli investimenti. Le informazioni contenute in questo documento sono indicazioni generali sui prodotti e sui servizi offerti da Generali Investments Partners S.p.A. Società di gestione del risparmio. In nessun caso costituiscono un'offerta, un suggerimento o un invito a investire in azioni e quote di organismi di investimento collettivo in valori mobiliari o a richiedere un'offerta per servizi di investimento. Questo documento non riguarda né è il punto di riferimento di un contratto o un impegno. Il presente documento non può essere considerato come un suggerimento esplicito o implicito per una strategia di investimento o consulenza di investimento. Prima di sottoscrivere un'offerta di servizi di investimento, ciascun potenziale cliente riceverà i documenti previsti dalle norme di volta in volta in vigore. Il cliente deve leggere attentamente tali documenti prima di prendere qualsiasi decisione di investimento. Generali Investments Partners S.p.A. Società di gestione del risparmio aggiornerà periodicamente il contenuto del presente documento e non è responsabile per eventuali errori o omissioni, né sarà considerata responsabile in caso di eventuali danni o perdite collegati all'utilizzo improprio delle informazioni qui contenute. Il rendimento passato non è garanzia dei risultati futuri e i comparti implicano un rischio di perdita del capitale. Non c'è garanzia che il rendimento futuro corrisponderà al rendimento descritto nel presente documento. Si raccomanda di esaminare il regolamento disponibile sul nostro sito web [www.generali-investments.com](http://www.generali-investments.com). Il cliente deve leggere attentamente il documento con le informazioni chiave per gli investitori che deve essere consegnato prima della sottoscrizione dell'investimento e il prospetto informativo disponibile sul nostro sito web ([www.generali-investments.com](http://www.generali-investments.com)) e sul sito di Generali Investments Luxembourg S.A. (Società di gestione di Generali Investments SICAV)([www.generali-investments.lu](http://www.generali-investments.lu)) e presso i distributori. Generali Investments è un marchio commerciale di Generali Investments Partners S.p.A. Società di gestione del risparmio, Generali Insurance Asset Management S.p.A. Società di gestione del risparmio, Generali Investments Luxembourg S.A. e Generali Investments Holding S.p.A.. Generali Investments è parte del Gruppo Generali, costituito nel 1831 a Trieste con la denominazione di Assicurazioni Generali Austro-Italiache.

Si prega di leggere le informazioni importanti alla fine del presente documento. Investire nei fondi/comparti prevede dei rischi compresa la possibile perdita di capitale. Si prega di leggere le informazioni chiave per il cliente e il prospetto per conoscere meglio tali rischi. Informazioni legali riguardanti i fondi/comparti sono disponibili sul sito web: [www.generali-investment.com](http://www.generali-investment.com)

Alcune informazioni contenute nella presente pubblicazione sono state ottenute da fonti esterne a Generali Investments Partners S.p.A. Società di gestione del risparmio. Tali informazioni sono considerate affidabili per gli scopi del presente documento, ma non si garantisce il livello di precisione o di completezza.