

## Επενδυτικός Σκοπός

Ο επενδυτικός σκοπός του Υπό-Αμοιβαίου Κεφαλαίου είναι η επίτευξη θετικών αποδόσεων με τη χρήση μίας ευέλικτης επενδυτικής στρατηγικής που θα στηρίζεται στην ενεργό κατανομή των κεφαλαίων βάσει συνδυασμού ανάλυσης μακροοικονομικών και μικροοικονομικών παραγόντων.

Προκειμένου να επιτευχθεί ο επενδυτικός σκοπός του Υπό-Αμοιβαίου Κεφαλαίου, το Υπό-Αμοιβαίο Κεφάλαιο μπορεί να επενδύσει χωρίς κανένα γεωγραφικό και οικονομικό περιορισμό:

- Το 10% τουλάχιστον και μέχρι το 85% του συνολικού ενεργητικού του σε μετοχικές κινητές αξίες και άλλες ισοδύναμες κινητές αξίες.
- Το 10% τουλάχιστον και μέχρι το 85% του συνολικού ενεργητικού του σε ομολογιακούς τίτλους, ταμειακά διαθέσιμα και ταμειακά ισοδύναμα (καταθέσεις σε πιστωτικά ιδρύματα και τα μέσα χρηματοοικονομικής αγοράς).

Επιπλέον, το Υπό-Αμοιβαίο Κεφάλαιο μπορεί να επενδύει, επίσης, μέχρι το 30% του συνολικού ενεργητικού του σε Διαπραγματεύσιμα Αμοιβαία Κεφάλαια (ΔΑΚ ή ETFs), τα οποία εξομοιώνονται με ΟΣΕΚΑ ή αντίστοιχως με ΟΣΕ, τα οποία μπορεί να αντιπροσωπεύουν έναν κλάδο ή ένα δείκτη της αγοράς κατά την έννοια του άρθρου 41 (1) παρ. (ε) και του άρθρου 46 του Νόμου 2002, και / ή μέχρι 10% του ενεργητικού του σε Διαπραγματεύσιμα Αμοιβαία Κεφάλαια (ΔΑΚ ή ETFs) σε βασικά εμπορεύματα (ETC) κατά την έννοια του άρθρου 41 (1) παρ. (ε) και 46 του Νόμου 2002.

Τέλος, το Υπό-Αμοιβαίο Κεφάλαιο, προκειμένου για την επίτευξη του επενδυτικού του σκοπού, μπορεί να χρησιμοποιεί σε τακτική βάση διαπραγματεύσιμα παράγωγα χρηματοοικονομικά μέσα με σκοπό την αντιστάθμιση του συναλλαγματικού κινδύνου, του επιτοκιακού κινδύνου, του κινδύνου αγοράς και για την αποτελεσματική διαχείριση του χαρτοφυλακίου.

## Επενδυτικό Προφίλ

Το Υπό-Αμοιβαίο Κεφάλαιο ανήκει στην κατηγορία υψηλού επενδυτικού κινδύνου και απευθύνεται σε επενδυτές που επιδιώκουν μέσω μία μακροπρόθεσμης επένδυσης προοπτικές επίτευξης εισοδήματος και κεφαλαιακών κερδών.

## Βασικά Χαρακτηριστικά

<b>Νομική Μορφή</b>	UCITS V Λουξεμβούργου
<b>Ενεργητικό</b>	2.446.505,31 €
<b>Βαθμός Κινδύνου</b>	<b>1</b> <b>2</b> <b>3</b> <b>4</b> <b>5</b> <b>6</b> <b>7</b>
<b>Δείκτης Αναφοράς</b>	Hurdle 7%
<b>Ρευστότητα</b>	Καθημερινά
<b>Εταρεία Διαχείρισης</b>	Eurobank FMC-LUX
<b>Διαχειριστής Επενδύσεων</b>	Eurobank Asset Management A.E.Δ.Α.Κ.
<b>Σύμβουλος Επενδύσεων</b>	Prelim Investment Services
<b>Θεματοφύλακας</b>	Eurobank Private Bank Luxembourg SA
<b>Ελεγκτική Εταιρεία</b>	PricewaterhouseCoopers

## Σειρές Μεριδίων

	Prelim A	Prelim B
<b>Νόμισμα Βάσης</b>	EUR	EUR
<b>Κωδικός ISIN</b>	LU0517761358	LU0517761515
<b>Κωδικός Bloomberg</b>	PRELFTB LX Equity	PRELFTB LX Equity
<b>Αξιολόγηση MorningStar</b>	3-Star	4-Star
<b>Ημ/νία Έναρξης</b>	5/7/2010	19/11/2010
<b>Ενεργητικό (νόμισμα σειράς)</b>	2.010.416,50	436.088,81
<b>Καθαρή τιμή μεριδίου</b>	10,9386	11,8893
<b>Χαμηλότερη τιμή (12μνηνο)</b>	10,2710	11,0962
<b>Υψηλότερη τιμή (12μνηνο)</b>	10,9877	11,9334
<b>Προμήθεια Διάθεσης</b>	0%	0%
<b>Προμήθεια Εξαγοράς</b>	0%	0%
<b>Προμήθεια Μετατροπής</b>	Διαφορά προμ. Διάθεσης	
<b>Καταβολή Αξίας Εξαγοράς</b>	T+3	T+3

## Επενδυτική Ανασκόπηση

Κατά τη διάρκεια του τρίτου τριμήνου του 2019, η μεταβλητότητα στην αγορά παρέμεινε σε υψηλά επίπεδα, οδηγώντας σε μικτά αποτελέσματα τις βασικές κατηγορίες επενδύσεων μέσω των οποίων η ροή των ειδήσεων στο μέτωπο του εμπορικού πολέμου Η.Π.Α - Κίνας εναλλασσόταν μεταξύ θετικών και αρνητικών ανακοινώσεων εκατέρωθεν. Παρά το γεγονός ότι το τρίμηνο ξεκίνησε με αισιοδοξία για τις αγορές, στα μέσα του Αυγούστου, η σοβαρή κλιμάκωση των εμπορικών διαπραγματεύσεων σε συνδυασμό με ενδείξεις επιβράδυνσης της παγκόσμιας οικονομίας, οδήγησαν σε σημαντική πτώση των επενδύσεων αυξημένου κινδύνου. Αντίθετα, το μήνα Σεπτέμβριο, υπήρξε μια έντονη θετική αλλαγή κλίματος στην αγορά: από τη μία οι ελίτιδες για εποικοδομητικές συζητήσεις Κίνας - Η.Π.Α, σε συνδυασμό με ένα νέο γύρο νομισματικής χαλάρωσης από πλευράς κάποιων κύριων Κεντρικών Τραπεζών, έδωσαν το έναυσμα για μια έντονη ανοδική αντίδραση μετοχών και ομολόγων, ανεξαρτήτως προφίλ κινδύνου. Όσον αφορά στις Κεντρικές Τράπεζες, αυτός ο νέος γύρος χαλάρωσης, ήταν μία ξεκάθαρη αναγνώριση από μεριάς τους ότι το αδιέξοδο στο μέτωπο του εμπορικού πολέμου έχει πλήξει την επιχειρηματική εμπιστοσύνη, την βιομηχανική παραγωγή και τις εμπορικές συναλλαγές, ενώ τα πρόσφατα δυσίωνα μακροοικονομικά στοιχεία σε παγκόσμιο επίπεδο, δεν είναι εφήμερα, και θα πρέπει να αντιμετωπιστούν αποφασιστικά. Πιο συγκεκριμένα, κατά το τρίτο τρίμηνο, η Κεντρική Τράπεζα των Η.Π.Α, προχώρησε δύο φορές σε μείωση επιτοκίων, σε μία προσπάθεια να τονώσει την αμερικανική οικονομία, ενόψει μιας επιβράδυνσης της ανάπτυξης και του ρυθμού δημιουργίας νέων θέσεων απασχόλησης. Το ποσοστό ανεργίας παρέμεινε στο 3.7%, κοντά στο χαμηλότερο επίπεδο των τελευταίων 50 ετών, ενώ η οικονομία αναπτύχθηκε σταθερά μεν, ήπια δε, με ρυθμό 2%, ωστόσο κυρίως από την άνοδο της κατανάλωσης, καθιστώντας εμφανή τα σημάδια της εξασθένησης, αφού ο ρυθμός αύξησης των συνολικών εργατοωρών στην οικονομία μειώθηκε σημαντικά, ενώ η δραστηριότητα του βιομηχανικού τομέα άγγιξε επίπεδα συρρίκνωσης. Ταυτόχρονα, η ΕΚΤ ερχόμενη αντιμέτωπη με μία προβληματική ευρωπαϊκή οικονομία, δεν είχε άλλη επιλογή από το να μειώσει τα επιτόκια σε περαιτέρω αρνητικό έδαφος καθώς και να επανεκκινήσει το πρόγραμμα αγοράς ομολόγων. Ο εμπορικός πόλεμος έκανε εμφανείς τις συνέπειες του στην εξαγωγικά προσανατολισμένη ευρωπαϊκή οικονομία, οδηγώντας σε μία απογοητευτική αύξηση του ΑΕΠ κατά μόλις 0.8% (σε ετήσια βάση), και πρόβλεψη για ένα συγκρατημένο πληθωρισμό της τάξεως του 1%, για το μήνα Αύγουστο. Στον ίδιο παρονομαστή, η Κίνα ανακοίνωσε επιπλέον μέτρα δημοσιονομικής και νομισματικής χαλάρωσης στα πλαίσια τόνωσης της οικονομίας της, συμπεριλαμβανομένων φορολογικών ελαφρύνσεων και μείωσης των υποχρεωτικών αποθεματικών για μικρές και μεσαίες Τράπεζες. Παρόλα αυτά η επιβράδυνση της οικονομίας δεν αποφεύχθηκε, κυρίως λόγω του εμπορικού πολέμου, οδηγώντας σε ανάπτυξη της τάξεως του 6.2% του ΑΕΠ για το δεύτερο τρίμηνο, το χαμηλότερο ρυθμό από το 1992, χρονιά κατά την οποία τα επίσημα στοιχεία αρχίσαν να δημοσιεύονται.

Στα πλαίσια αυτά, οι μετοχικοί τίτλοι στο σύνολό τους παρέμειναν ουσιαστικά αμετάβλητοι διεθνώς όπως αποτυπώθηκε από τον ευρύτερο δείκτη MSCI ACWI ο οποίος ενισχύθηκε κατά 0.1% στη διάρκεια του τρίτου τριμήνου, με αποτέλεσμα η απόδοση του για το έτος να διαμορφωθεί στο 16.7%. Γενικότερα, η αμερικανική αγορά κινείται καλύτερα σε σχέση με τις υπόλοιπες διεθνείς αγορές, αποδίδοντας αρκετά καλά για το τρίμηνο. Πιο συγκεκριμένα, ο δείκτης S&P 500 ενισχύθηκε κατά 1.7% προσεγγίζοντας μία απόδοση της τάξεως του 20.6% σε ετήσια βάση, η οποία αποτελεί μια από τις καλύτερες χρονίες της τελευταίας 20ετίας. Οι 8 από τους 11 κλάδους έκλεισαν θετικά το τρίμηνο με τις εταιρίες υπηρεσιών κοινής ωφέλειας και τις εταιρίες επενδύσεων σε ακίνητη περιουσία να επωφελούνται από την μείωση των επιτοκίων και να υπεραποδίδουν σε σχέση με τους υπόλοιπους κλάδους της αγοράς. Αντίθετα, οι μετοχές υπηρεσιών υγείας και ενέργειας υστέρησαν σημαντικά κατά το τρίμηνο. Όσον αφορά τώρα στις υπόλοιπες ανεπτυγμένες αγορές, οι ευρωπαϊκές μετοχές κλείσανε το τρίμηνο σε θετικό έδαφος, ξεκάθαρα υποκινούμενες από το νέο πακέτο μέτρων χαλάρωσης της ΕΚΤ, το οποίο αντιστάθμισε τις αρνητικές επιρροές του BREXIT και του ασθενικού ρυθμού ανάπτυξης. Ο δείκτης MSCI EMU κατέγραψε κέρδη 2% για το τρίμηνο, φτάνοντας το 20.55% για το έτος. Ομοίως, οι Ιαπωνικές μετοχές σημείωσαν άνοδο της τάξης του 3.2% για το τρίμηνο, αφήνοντας την αρνητική αναθεώρηση του ΑΕΠ της χώρας σε 1.3% σε ετησιοποιημένη βάση, διαμορφώνοντας την απόδοση του NIKKEI225 σε 10.75% για το 2019. Στον αντίποδα, οι αναπτυσσόμενες αγορές όχι μόνο υποαπέδωσαν σε σχέση με τις ανεπτυγμένες, αλλά κατέγραψαν και σημαντικές ζημιές δεδομένου του θετικού κλίματος που επικράτησε κατά το τέλος του τριμήνου στις αγορές. Επακόλουθο ήταν ο δείκτης MSCI EM να "τιμωρήσει" του επενδυτές υποχωρώντας κατά 4.5% σε τριμηνιαία βάση, κλείνοντας στο 6.1% από την αρχή του έτους.

Στις αγορές σταθερού εισοδήματος, μετά το νέο γύρο νομισματικής χαλάρωσης από τις Κεντρικές Τράπεζες, το ράλι στις τιμές ομολόγων που επικρατεί από την αρχή του έτους διατηρήθηκε. Ο δείκτης Bloomberg Barclays Global Aggregate σημείωσε άνοδο της τάξεως του 0.8% για το τρίμηνο, αποδίδοντας ένα γενναίο κέρδος 6.3% σε ετήσια βάση, με όλες τις επιμέρους κατηγορίες ομολόγων να καταγράφουν σημαντικά κέρδη από την αρχή του έτους. Τα εταιρικά ομόλογα επενδυτικής διαβάθμισης είναι αυτά που έχουν ωφεληθεί περισσότερο σε αυτό το περιβάλλον χαμηλών επιτοκίων όπως υποδεικνύει ο δείκτης Bloomberg Barclays US Corporate Bond ο οποίος σημείωσε άνοδο 3% προσεγγίζοντας το εντυπωσιακό 13.2% από την αρχή του έτους. Αντίθετα, τα ομόλογα υψηλής απόδοσης δεν κατάφεραν να ικανοποιήσουν τους επενδυτές σημειώνοντας πτώση 0.75%, διαμορφώνοντας απόδοση 8.75% για το 2019.

Μελλοντικά, ο νέος γύρος νομισματικής χαλάρωσης και μια πιθανή συμφωνία μεταξύ Η.Π.Α - Κίνας, θα μπορούσε να στηρίξει τις αγορές βραχυπρόθεσμα. Παρόλα αυτά, μακροπρόθεσμα δεδομένου ότι η οικονομία δείχνει να βρίσκεται στο τελευταίο στάδιο του κύκλου της, με το ρυθμό αύξησης των εταιρικών κερδών να επιβραδύνεται και τις Κεντρικές Τράπεζες (πλην της FED) να έχουν χρησιμοποιήσει όλα τα εργαλεία που έχουν στο οπλοστάσιό τους για την τόνωση της οικονομίας, ο ρυθμός ανάπτυξης παγκοσμίως καθώς και η οικονομική δραστηριότητα θα πρέπει να σύντομα να ανακάμψουν ώστε να αποφευχθεί μια αναταραχή στις αγορές. Τα παραπάνω αποτελούν μια πρόκληση, που τη συγκεκριμένη στιγμή, η αντιμετώπισή της, δείχνει να εξαρτάται αποκλειστικά από του ρυθμιστές της δημοσιονομικής πολιτικής, οι οποίοι οφείλουν να δράσουν συντονισμένα ώστε να πυροδοτήσουν ένα νέο κύκλο οικονομικής ανάπτυξης.

## Στρατηγική Χαρτοφυλακίου

Το Α/Κ ενίσχυσε σημαντικά τη συνολική έκθεσή του στην αγορά προς το τέλος του τρίτου τριμήνου, εκμεταλλευόμενο τη διόρθωση που παρατηρήθηκε στις αγορές. Στη λογική αυτή, παρότι η συνολική έκθεση του Α/Κ μειώθηκε στο 26.25% της συνολικής αξίας, αναλήφθηκε πλήρης συστημικός κίνδυνος όσον αφορά τις θέσεις σε μετοχές καθώς όλες οι θέσεις αντιστάθμισαν τερματίστηκαν κατά τον Σεπτέμβριο. Όσον αφορά στη γεωγραφική κατανομή του Α/Κ, διατηρήθηκε η υπερέκθεση σε ευρωπαϊκές μετοχές (16.8%) σε ποσοστό σχεδόν διπλάσιο σε σχέση με τις αμερικανικές μετοχές (9.4%). Οι αποτιμήσεις των ευρωπαϊκών μετοχών παραμένουν σε χαμηλά επίπεδα και δεδομένου του νέου κύκλου νομισματικής χαλάρωσης από την ΕΚΤ, θα μπορούσαν να επιτευχθούν μεσοπρόθεσμα αποδόσεις συστημικής (beta) αλλά και μη (alpha) φύσεως. Στην κατανομή σε σχέση με τους κλάδους και παράγοντες της αγοράς το Α/Κ διατήρησε ισορροπημένη έκθεση. Η συνολική έκθεση του Α/Κ σε ομόλογα αυξήθηκε σε 55.7% κατά τη διάρκεια του τρίτου τριμήνου, σε μία προσπάθεια εξασφάλισης αποδόσεων σε ένα περιβάλλον χαμηλότερων επιτοκίων. Η συνολική στρατηγική παρέμεινε αμετάβλητη, διατηρώντας θέσεις σε τίτλους που παράγουν απόδοση, σε συνδυασμό με τίτλους που αποτελούν "ασφαλή καταφύγιο". Συνεπώς, τα κρατικά ομόλογα των Η.Π.Α παρέμειναν η δεύτερη μεγαλύτερη θέση του Α/Κ αποτελώντας το 22% της καθαρής αξίας ενεργητικού ώστε να αυξηθεί η ικανότητα του Α/Κ να αντιμετωπίσει μια σοβαρή υποχώρηση της αγοράς. Όσον αφορά στη συναλλαγματική έκθεση του Α/Κ οι θέσεις σε δολάρια Η.Π.Α αντιπροσωπεύουν το 57% του NAV ενώ οι αντιστάθμισεις αφορούν το 79% των συγκεκριμένων θέσεων ώστε να περιοριστεί ο συναλλαγματικός κίνδυνος. Στο τέλος του τριμήνου η θέση σε μετρητά του Α/Κ αυξήθηκε ελαφρώς σε 18.05% του NAV αλλά, όπως τονίστηκε προηγουμένως ο συνολικός συστημικός κίνδυνος του Α/Κ αυξήθηκε αντικατοπτρίζοντας τη θετική στάση απέναντι στην αγορά και τα υψηλού κινδύνου περιουσιακά στοιχεία. Η έναρξη αυτής της στρατηγικής θεωρήθηκε κατάλληλη σε βραχυπρόθεσμο ορίζοντα και μετά την πρόσφατη επανεκκίνηση των εμπορικών διαπραγματεύσεων και του νέου γύρου νομισματικής χαλάρωσης, και έως ότου υπάρξει μια πιο ξεκάθαρη εικόνα όσον αφορά στις προοπτικές της παγκόσμιας οικονομίας καθώς και την πορεία της αύξησης των εταιρικών κερδών.

## Περισσότερες Πληροφορίες



www.eurobankam.gr

