



(LF) TOTAL RETURN FUND

06 20

Επενδυτικός Σκοπός

Ο επενδυτικός σκοπός του Υπό-Αμοιβαίου Κεφαλαίου είναι η επίτευξη θετικών αποδόσεων με τη χρήση μιας ευέλικτης επενδυτικής στρατηγικής που θα στριμνίσει 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 χρηματοοικονομικών).

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 αντιστοίχως με ΟΣΕ, τα οποία μπορεί να αντιμετωπιστούν 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 εμπόρευμα (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 μια μακροπρόθεσμης επένδυσης προοπτικές επίτευξης εισοδήματος και κεφαλαιακών κερδών.

Βασικά Χαρακτηριστικά

Νομική Μορφή

Ενεργητικό

Βαθμός Κινδύνου

Δείκτης Αναφοράς

Ρευστότητα

Εταιρεία Διαχείρισης

Διαχειριστής Επενδύσεων

Σύμβουλος Επενδύσεων

Θεματοφύλακας

Ελεγκτική Εταιρεία

UCITS V Λουξεμβούργου

2.542.403,35 €

1 2 3 4 5 6 7

Hurdle 7%

Καθημερινά

Eurobank FMC-LUX

Eurobank Asset Management A.E.Δ.Α.Κ.

Prelim Investment Services

Eurobank Private Bank Luxembourg SA

PricewaterhouseCoopers

Επενδυτική Ανασκόπηση

Το πρώτο εξάμηνο του 2020 χαρακτηρίστηκε από μία αγορά ακραίων αντιθέσεων. Το πρώτο τρίμηνο του έτους παρατηρήθηκε η γρηγορότερη μετάβαση από ιστορικά ψηλά σε bear market στην ιστορία, με το κορωνοϊό να εξαπλώνεται ραγδαία και την παγκόσμια οικονομία να παγώνει λόγω των γενικευμένων каранτινών (lockdown) ανά τον πλανήτη. Το δεύτερο τρίμηνο του έτους, όμως, θα καταγραφεί αναταραχή από τις επενδυτικές κατηγορίες αυξημένου κινδύνου την τελευταία εικοσαετία. Ακόμα και περιουσιακά στοιχεία που παραδοσιακά θεωρούνται ασφαλή καταφύγια (έντοκα γραμμάτια Αμερικανικού δημοσίου, Χρυσός κλπ) καταγράφουν ικανοποιητικές αποδόσεις κατά το συγκεκριμένο πρώτο τρίμηνο. Στην ουσία, παρατηρήθηκε μια ακραία εναλλαγή στη διάθεση για ανάληψη ρίσκου από τους επενδυτές, όταν κυβερνήσεις και κεντρικές Τράπεζες ανακοίνωσαν κολοσσιαία πακέτα στήριξης και οι οικονομίες άρχισαν σταδιακά να ανοίγουν ξανά. Πραγματικά, η αντίδραση των θεσμών σε παγκόσμιο επίπεδο όσον αφορά την πανδημία ήταν μαζική. Ξεπέρασε τόσο σε μέγεθος όσο και στην αμεσότητα με την οποία αποφασίστηκε την οποία πολιτική εφαρμόστηκε κατά την παγκόσμια χρηματοοικονομική κρίση του 2008. Η αντίδραση αυτή όχι μόνο απομάκρυνε τον κίνδυνο της ολικής οικονομικής κατάρρευσης, μείωσε τις παράπλευρες απώλειες και έδωσε το έναυσμα για περαιτέρω πολιτικές υπέρ της ανάκαμψης της δραστηριότητας, αλλά τροφοδότησε και ένα ακραίο κύμα αγορών σε όλες τις κατηγορίες περιουσιακών στοιχείων. Οι ΗΠΑ πρωτοστάτησαν παρέχοντας πακτωλό ρευστότητας μέσω νομισματικών και δημοσιονομικών πολιτικών. Η Κεντρική Τράπεζα της Αμερικής, επιστρέφοντας πληθώρα μέτρων, χρησιμοποιώντας κάποια από τα εργαλεία ρευστότητας που είχαν συσταθεί κατά την χρηματοοικονομική κρίση, αλλά και διευρύνοντας τα περαιτέρω, συμπεριλαμβανόμενα δημοτικά και εταιρικά ομόλογα. Στο δημοσιονομικό μέτωπο, η κυβέρνηση των ΗΠΑ, ψήφισε μέτρα χαλάρωσης ύψους περίπου 3 τρις δολαρίων, για τη στήριξη νοικοκυριών και επιχειρήσεων, με ενδεχόμενο να υπάρξουν επιπλέον πακέτα, μιας και διανύουμε έτος εκλογών. Όλα αυτά τα μέτρα είναι πιθανό να εκτεθύνουν το δημοσιονομικό έλλειμμα των ΗΠΑ σε επίπεδα που έχουμε να δούμε από τον Β' Παγκόσμιο Πόλεμο. Με τη σειρά τους, ΕΚΤ, Τράπεζα της Ιαπωνίας και Κεντρική Τράπεζα της Αγγλίας ακολούθησαν αυτή τη Αμερική, ενισχύοντας ή επανεκκινώντας τις αγορές περιουσιακών στοιχείων είτε επιστρέφοντας διάφορα εργαλεία ρευστότητας. Στην Ευρώπη, πολλά κράτη παρούσαν αυτόνομα προγράμματα δημοσιονομικής χαλάρωσης, αλλά και σε επίπεδο Ευρωπαϊκής Ένωσης δημιουργήθηκε ταμείο στήριξης, το οποίο θα προσφέρει στήριξη με τη μορφή επιχορηγήσεων σε τομείς και περιοχές που έχουν πληγεί λόγω της πανδημίας. Η επιθετική αυτή προσέγγιση οδήγησε σε ανάκαμψη της οικονομικής δραστηριότητας όπως δείχνουν τα τελευταία μακροοικονομικά δεδομένα. Για παράδειγμα οι νέες εμβολιαστικές αιτήσεις για επιδόματα ανεργίας στις ΗΠΑ μειώθηκαν σημαντικά καθώς και οι λιανικές πωλήσεις ανέκαμψαν από τον Απρίλιο προς το Μάιο όπως επίσης και ο ευρωπαϊκός PMI για τον Ιούνιο ανήλθε στο 47,5, από 31,9 το Μάιο και 13,6 τον Απρίλιο. Τα δεδομένα αυτά είναι ενθαρρυντικά αλλά απέχουν από τα προ-κορωνοϊού επίπεδα. Παρόλα αυτά, οι αγορές προεξοφλούν μία ανάκαμψη τύπου V για την παγκόσμια οικονομία.

Σε αυτό το πλαίσιο, οι μετοχές παγκοσμίως ήταν ο μεγάλος κερδοφόρος, με όλους τους κύριους δείκτες να καταγράφουν κέρδη, όπως αποτυπώθηκε από τον ευρύτερο MSCI ACWI, ο οποίος ενισχύθηκε κατά το εντυπωσιακό 15,25% για το τρίμηνο. Ξαν αποτέλεσα, οι απώλειες για το έτος περιορίστηκαν στο -6%. Όπως αναμενόταν, οι αμερικανικές μετοχές, ηγήθηκαν αυτού του ράλι. Ο S&P 500 ενισχύθηκε κατά 20,5% το δεύτερο τρίμηνο, περιορίζοντας τις ετήσιες απώλειες σε -3,1% αρνητικός για το έτος και απεχόντας μόλις -7,8% από τα ιστορικά του υψηλά. Σε επίπεδο κλάδων, τα αγαθά πολυτελείας, τεχνολογία και ενέργεια ηγήθηκαν αποδοτικότερα συμπεριλαμβανόμενων των μερισμάτων άνω του 30%, ενώ εταιρίες κοινής ωφέλειας και αγαθά πρώτης ανάγκης κατέγραψαν πολύ μικρότερα κέρδη. Παράλληλα, ο τεχνολογικός δείκτης Nasdaq κατέγραψε νέα ιστορικά υψηλά, και υπερεπέδωσε των άλλων δεικτών αποτυπώνοντας την επιτάχυνση της μετάβασης στις ψηφιακές υπηρεσίες λόγω του κορωνοϊού και των μέτρων κοινωνικής αποστασιοποίησης. Σε γενικότερο επίπεδο, όπως ήταν αναμενόμενο, μετά από μία τέτοια δυναμική μεταστροφή του κλίματος, δεν υπήρξε μετοχικός δείκτης (είτε ανεπιτυχημένη είτε αναδυόμενη οικονομία) που να έκλεισε το τρίμηνο σε αρνητικό έδαφος. Πιο συγκεκριμένα ο ευρωπαϊκός MSCI EMU ανήλθε κατά 13%, ο Nikkei 225 ενισχύθηκε κατά 14,6% και ο MSCI EM για τις αναδυόμενες αγορές απέδωσε +13,9%. Στόσηο να σημειωθεί ότι παραμένουν σε αρνητικό έδαφος για τη χρονιά, κατά -7,3%, -2,75% και -1% αντίστοιχα.

Στις αγορές ομολογών, οι συνθήκες ρευστότητας βελτιώθηκαν και οι αποδόσεις παρέμειναν κοντά σε ιστορικά χαμηλά επίπεδα, απόρροια της στήριξης από τις Κεντρικές Τράπεζες μέσω αγορών σε εταιρικά ομόλογα και κρατικά ομόλογα. Ξαν αποτέλεσα ο δείκτης Bloomberg Barclays Global Aggregate κατέγραψε κέρδη της τάξεως του 3.3% για το τρίμηνο, διαμορφώντας απόδοση +3% για το έτος με όλους τους βασικούς τομείς να καταγράφουν εντυπωσιακά κέρδη. Μεγάλος κερδοφόρος σε αυτό το χαμηλό επιτοκιακό περιβάλλον, τα εταιρικά ομόλογα επενδυτικής βαθμίδας όπως αποτυπώνεται από το δείκτη Bloomberg Barclays US Corporate Bond Index όπου ενισχύθηκε κατά 11.5% καταλήγοντας στο εντυπωσιακό +7.9% για το έτος. Ακόμα και τα ομόλογα υψηλού ρίσκου ανέκαμψαν κατά τη διάρκεια του δεύτερου τριμήνου, αλλά παραμένουν σε αρνητικό έδαφος για το έτος αντικατοπτρίζοντας τον αυξημένο αριθμό εταιρικών χρεοκοπιών ανά τον κόσμο. Πιο συγκεκριμένα, ο δείκτης Bloomberg Global High Yield Index ενισχύθηκε κατά 10.4% περιορίζοντας τις απώλειες για το έτος σε -4.6%.

Κοιτώντας μπροστά, παρά το γεγονός ότι οι αγορές έχουν προεξοφλήσει μία ανάκαμψη τύπου V, η οικονομική δραστηριότητα και πιο συγκεκριμένα η κατανάλωση παραμένει υπό πίεση. Παρόλα τα μέτρα τόνωσης, είναι πολύ δύσκολο να εκτιμηθεί το χρονικό διάστημα και ο τρόπος με τον οποίο η οικονομία θα αναπληρώσει αυτό το τεράστιο κενό που δημιουργήθηκε από την πανδημία. Το πιο πιθανό είναι πως η παγκόσμια οικονομική δραστηριότητα δε θα επανέλθει στα προ κορωνοϊού επίπεδα για ένα εύλογο χρονικό διάστημα. Συνυπολογίζοντας την οικονομική ανάκαμψη του δεύτερου εξαμήνου αλλά και αυτήν που πρόκειται για το 2021, τα επίπεδα δραστηριότητας υπολογίζονται να παραμείνουν κάτω από τα αντίστοιχα προ-πανδημίας για 18 μήνες από σήμερα. Είναι πιθανό οι τρέχουσες οικονομικές προβλέψεις να είναι άκρως απαισιόδοξες και μια συντομότερη του αναμενόμενου ιατρική ανάκαμψη κατά του κορωνοϊού να αλλάξει τα δεδομένα επιτρέποντας μία άμεση ανάκαμψη. Όμως, είναι εξίσου πιθανό ότι σταθμιστοί παράγοντες θα μπορούσαν να επιβραδύνουν αυτό το μακρό δρόμο προς την κανονικότητα, όπως ένα δεύτερο κύμα αύξησης στα κρούσματα του COVID-19, δυσμενή οικονομικά και νομισματικά γεγονότα ενόψει αμερικανικών εκλογών καθώς και αυξανόμενοι γεωπολιτικοί κίνδυνοι. Σε κάθε περίπτωση, οι αγορές -και κυρίως αυτές των μετοχών- φαίνεται να έχουν αποσυνδεθεί από την πραγματικότητα. Δεδομένης της εκτόξευσης των τιμών των μετοχών και της βουτιάς στις προβλέψεις των εταιρικών κερδών, οι μετοχές διαπραγματεύονται σε πολύ υψηλά επίπεδα τιμής/κέρδη (PE ratios), υποδηλώνοντας ένα τέλει σενάριο οικονομικής ανάκαμψης, το οποίο, τη δεδομένη στιγμή φαίνεται αρκετά δύσκολο να πραγματοποιηθεί.

Στρατηγική Χαρτοφυλακίου

Για το μεγαλύτερο διάστημα του 2ου τριμήνου του 2020 το A/K διατήρησε την ίδια στρατηγική, της αυξημένης έκθεσης στην αγορά όπου είχε ξεκινήσει από το τέλος του πρώτου τριμήνου του ίδιου έτους, με σκοπό, να εκμεταλλευτεί την απόμνη ανάκαμψη των αγορών. Στο τέλος όμως του τριμήνου και εφόσον οι τιμές των μετοχών άρχισαν να αποσυνδέονται από την οικονομική πραγματικότητα, η συνολική έκθεση μειώθηκε σημαντικά με θέσεις αντιστάθμισης όσον αφορά τα πιο επικινδύνα στοιχεία του χαρτοφυλακίου και αυξανόμενα την έκθεση σε συγκεκριμένες υποκατηγορίες. Στο πλαίσιο αυτό, και παρότι η έκθεση σε μετοχές του A/K αυξήθηκε ελαφρώς σε 26,7% της καθαρής αξίας, ο συστημικός κίνδυνος μειώθηκε αντισταθμίζοντας τις συγκεκριμένες θέσεις. Όσον αφορά τη γεωγραφική κατανομή, διατηρήθηκε η αυξημένη έκθεση σε αμερικανικές μετοχές (16,8%) ποσοστό σχεδόν διπλάσιο σε σχέση με τη θέση σε αμερικανικές μετοχές (9,9%). Οι ευρωπαϊκές μετοχές παραμένουν σε χαμηλές αποτιμήσεις και έτσι μπορούν να προσφέρουν μεσοπρόθεσμα αποδόσεις συστημικής (beta) αλλά και μη (alpha) φύσεως. Τέλος, το A/K διατήρησε ισορροπημένη κατανομή και έκθεση όσον αφορά τομείς και κλάδους της αγοράς.

Η συνολική έκθεση του A/K σε ομόλογα αυξήθηκε σε 56,6% κατά το 2ο τρίμηνο του έτους αλλά η διάρκεια και ο πιστωτικός κίνδυνος παρέμειναν σταθερά. Η στρατηγική του A/K που ξεκίνησε κατά το προηγούμενο τρίμηνο, ήταν να ενισχυθεί η έκθεση σε ομόλογα, δεδομένου ότι οι κεντρικές τράπεζες συνεχίζουν τα προγράμματα αγοράς ομολογών, με αποτέλεσμα τα εταιρικά ομόλογα να αποτελούν την μεγαλύτερη υποκατηγορία περιουσιακών στοιχείων του αμοιβαίου. Όσον αφορά την έκθεση σε συναλλαγματικό κίνδυνο, τα στοιχεία σε δολάρια ΗΠΑ αποτελούν το 51% της καθαρής αξίας του A/K, ενώ διατηρούνται θέσεις αντιστάθμισης για το 68% αυτών των στοιχείων ώστε να περιοριστεί ο συναλλαγματικός κίνδυνος και να αποτυπωθεί μια οπτική όσον αφορά το δολάριο ΗΠΑ. Όπως ήταν αναμενόμενο η θέση σε μετρητά του A/K παρέμεινε σταθερή στο 16,7% της αξίας. Συμπερασματικά, η συνολική έκθεση στην αγορά του A/K μειώθηκε μετά την απόμνη ανάκαμψη των τιμών και σε επίπεδα που φαίνεται να είναι αποσυνδεδεμένα από την οικονομική πραγματικότητα. Δεδομένης αυτής της ρευστής, δίχως προηγούμενο, κατάστασης, η στρατηγική του A/K θα προσαρμόζεται αναλαμβάνοντας πιο επιθετική ή πιο συντηρητική στάση στην αγορά με βάση την ροή των νέων δεδομένων.

Σειρές Μεριδίων

	Prelim A	Prelim B
Νόμισμα Βάσης	EUR	EUR
Κωδικός ISIN	LU0517761358	LU0517761515
Κωδικός Bloomberg	PRELFTR LX Equity	PRELFTB LX Equity
Αξιολόγηση MorningStar	3-Star	4-Star
Ημ/νία Έναρξης	5/7/2010	19/11/2010
Ενεργητικό (νόμισμα σειράς)	1.629.793,58	912.609,77
Καθαρή τιμή μεριδίου	10,6586	11,6903
Χαμηλότερη τιμή (12μηνος)	9,5737	10,4703
Υψηλότερη τιμή (12μηνος)	11,1273	12,1580
Προμήθεια Διάθεσης	0%	0%
Προμήθεια Εξαγοράς	0%	0%
Προμήθεια Μετατροπής	Διαφορά προμ. Διάθεσης	
Καταβολή Αξίας Εξαγοράς	T+3	T+3

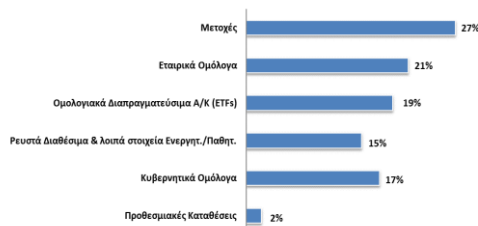


Στατιστικοί Δείκτες

Τυπική Απόκλιση	9,97%
VaR	5,86%
Απόδοση στη λήξη (Yield Maturity)	1,59%
Διάρκεια -Duration (έτη)	3,26

Ο υπολογισμός της Τυπικής Απόκλισης έχει πραγματοποιηθεί με δεδομένα των τελευταίων 12 μηνών. Ο υπολογισμός του VaR έχει πραγματοποιηθεί με τη μέθοδο της ιστορικής προσομείωσης (historical simulation) χρησιμοποιώντας ως επίπεδο εμπιστοσύνης το 99% και δεδομένα των τελευταίων 12 μηνών. Τα επίπεδα του VaR αναφέρονται σε VaR ενός μήνα.

Διάρθρωση Χαρτοφυλακίου



Γεωγραφική Κατανομή Χαρτοφυλακίου

Γερμανία	24,21%
Η.Π.Α.	24,14%
Γαλλία	22,03%
Κίνα	12,03%
Ολλανδία	8,36%
Ελλάδα	6,78%
Ιταλία	1,48%
Ισραήλ	0,97%

Κλαδική Κατανομή Χαρτοφυλακίου

Διαδίκτυο	18,55%
Φαρμακευτικός Κλάδος	12,02%
Καλλυντικά / Προσωπική Υγιεινή	5,56%
Ηλεκτρονικοί Υπολογιστές	4,89%
Ακίνητη Περιουσία	4,85%
Τρόφιμα	4,80%
Λογισμικό	4,68%
Κατασκευές	4,00%
Ηλεκτρονικά Εξαρτήματα & Όργανα	3,73%

Επικοινωνία

Eurobank Asset Management A.E.Δ.Α.Κ.

Σταδίου 10, Αθήνα, 10564, Τηλ: +30 210 33 52 800, Fax: +30 210 33 52 890
 Email : am@eurobank.gr
 Website : www.eurobankam.gr www.eurobank.gr
 Ή καλέστε το Europhone Banking +30 210 95 55 000 or +30 801 111 1144

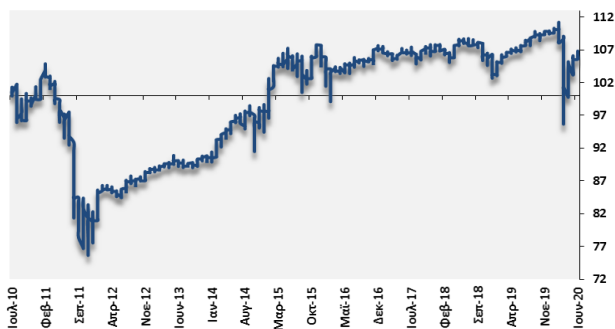
Πορεία Α/Κ

Σωρευτικές Αποδόσεις ανά Σειρά Μεριδίων

Σειρές Μεριδίων	Από Αρχή Έτους	1 έτος	3 έτη	5 έτη	Από Έναρξη
Prelium A	-2,76%	-0,96%	0,03%	2,38%	6,59%
Prelium B	-2,28%	0,18%	3,08%	7,66%	17,83%

Ετήσιες Αποδόσεις ανά Σειρά Μεριδίων

Σειρές Μεριδίων	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013
Prelium A	6,15%	-4,14%	+0,49%	+1,17%	+8,50%	+7,81%	+2,03%
Prelium B	7,21%	-3,16%	+1,50%	+2,21%	+9,80%	+8,62%	+3,05%



Μεγαλύτερες Τοποθετήσεις (%)

EURO FX CURR FUT SEP20	34,42%
EURO STOXX 50 SEP20	16,48%
ISHARES JPM USD EM BND EUR - H	7,48%
S&P500 EMINI FUT SEP20	5,41%
ISHARES JPM USD EM BND USD D	4,61%
BAC 2.625 19/4/21	4,40%
HTOGA 24/09/2026	3,87%
US TREASURY 31/01/2022 1.875%	3,79%
ISHARES USD SHORT DUR HY CORP	3,67%
T 1.125% 28/02/21	3,18%