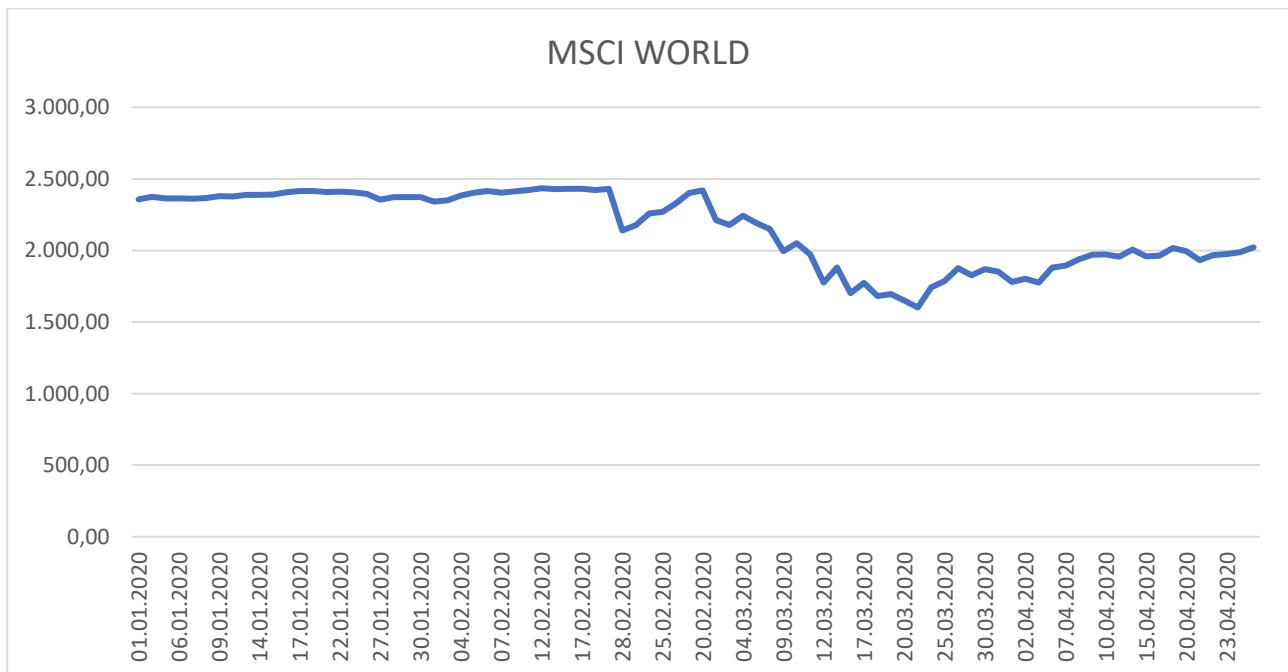


EDIZIONE STRAORDINARIA COVID-19

Settimana dal 20 - 24 aprile

LO SCENARIO

La settimana è stata positiva per i mercati azionari, non tanto per i guadagni, l'indice MSCI AC WORLD ha chiuso con un +0,57%, quanto per essere riusciti ad assorbire il duro colpo causato lunedì dal prezzo del petrolio, per la prima volta nella storia, in negativo; calo dovuto dalle enormi scorte invendute, con conseguenti rilevanti costi di stoccaggio e di conseguenza i produttori sono costretti a pagare il mercato per la scarsa domanda. Il calo del prezzo del petrolio, nei primi giorni della settimana, ha nuovamente sospinto i venti della recessione; ma è stato importante l'atteggiamento dei mercati che hanno consolidato il trend iniziato nel mese di aprile dai minimi del 20 marzo. Nel grafico seguente è possibile apprezzarne gli effetti:



Questo trend è stato possibile anche grazie agli interventi della FED, che ha messo in atto acquisti annunciati "illimitati" sul mercato e del governo centrale USA che ha annunciato piani di agevolazione fiscale di notevole impatto.

Venendo all'area Euro, i dati sono estremamente negativi, soprattutto nella fiducia dei consumatori e questo, oltre alla fase di stallo sulle decisioni del consiglio europeo, ha portato forte tensione sui tassi d'interesse che si è attenuata solo dopo la riunione dei capi di governo e le decisioni da questi assunte. Gli interventi dei governi dell'area Euro sono stati di minor impatto sui mercati e, in questa situazione, solo la BCE, al momento, ha fornito assistenza ai titoli emessi dagli stati, procedendo ad acquisti sul mercato che hanno tenuto sotto controllo gli spread; però, vista l'insufficienza delle risorse utilizzate, il mercato dei governativi ha vissuto comunque una settimana di tensione con il nostro BTP sceso a 231 di spread solo dopo aver toccato quota 255.

Nel mondo ci sono già i primi stati che si avviano al default o a declassazioni da parte delle agenzie di rating; L'Argentina non è stata in grado di pagare una scadenza e quindi ha

dichiarato il suo default, l'ennesimo, la Grecia ha subito un declassamento e questi non saranno casi isolati.

In Italia, nel Frattempo iniziano a circolare ipotesi sul DEF che il Governo presenterà nelle prossime settimane con un PIL 2020 a -8% e un non lusinghiero +4,7% nel 2021, un deficit al 10,4% nel 2020, a causa dell'impatto finanziario delle manovre messe in atto per il sostegno e la ripartenza dell'economia, e un 5,7% nel 2021 a causa degli strascichi degli stessi interventi. Il debito dovrebbe salire al 155% nel 2020 per poi riprendere una lenta discesa al 152% nel 2021.

IL COMPARTO GARANTITO

Il benchmark del Comparto è composto dai seguenti indici:

Indice BENCHMARK	Peso
JP MORGAN ITALY 1-5 ANNI	40%
JP MORGAN ITALY 1-3 ANNI	15%
JP MORGAN EGBI INVESTMENT GRADE 1-5 ANNI	10%
BoFA MERRYL LYNCH 1-5 EURO CORPORATE INDEX	30%
MSCI WORLD TOTAL RETURN NET DIVIDEND	5%

Il comparto ha un approccio, dovendo fornire la garanzia di restituzione del capitale, orientato all'estrema cautela. Nell'ultima settimana ha visto l'aumento della liquidità che ora è al 16,47% in conseguenza di un governativo Italia in scadenza. Il resto del portafoglio è rimasto invariato, nella componente corporate i titoli con maggior peso sono quelli del macro settore finanziario che sono stati inizialmente i più penalizzati, ma che il Fondo è confidente sulla ripresa già dalle prossime settimane.

Alla data del 24 aprile il patrimonio del comparto si presenta con l'asset seguente:

Asset	Garantito		
	Importo	%/Portafoglio	
Monetario	25.952.493,75	16,47%	16,47%
Obbl Corporate	38.217.826,38	24,26%	81,23%
Obbl.Governative	89.771.321,79	56,98%	
Etf Azionari	3.620.125,67	2,30%	2,30%
Totali	157.561.767,59	100,00%	100,00%

IL COMPARTO BILANCIATO

La gestione finanziaria del comparto ha preso il via il 7 febbraio 2019 e ha le seguenti caratteristiche

STILE DI GESTIONE: Total return;

OBIETTIVO RENDIMENTO: Eurostat Eurozone HICP ex Tabacco Unrevised Series NSA (CPTFEMU Index) maggiorato su base annua di 150 punti base; cioè inflazione Europa + 1,5%;

VOLATILITA': entro l'8% su base annua corrispondente a un VAR95% 1 mese pari al 4%ca;

ASSET ALLOCATION: 70% obbligazioni (45% governativi e 25% corporate) con rating non inferiore a BBB e 30% azioni (min. 10% e max 40%);

ORIZZONTE TEMPORALE: 10 – 15 anni

Nell'ultima settimana le posizioni sono rimaste invariate, il Fondo ha fatto la sua scelta strategica, sulla base di valutazioni che vedono uno scenario dove l'incertezza resta ancora rilevante. Infatti, se da una parte i mercati scontano previsioni macro e microeconomiche decisamente negative, dall'altro potrebbero sovrastimare gli effetti positivi derivanti dagli annunci sia di politica monetaria che fiscale; in particolare, per questi ultimi, non è poi così scontato il loro impatto benefico sull'economia.

La fotografia del portafoglio alla data del 24 aprile è la seguente:

Bilanciato		
Monetario	29,3%	29,3%
Obbl. Gov. EUR all mats	16,0%	35,7%
Obbl. Gov. Inflation Linked all mats	1,7%	
Obbl. Gov. World all mats (euro hdg)	12,6%	
Obbl. Gov. Emergenti Global I.G. (€ hdg)	5,3%	
Obbl. Corp. Euro all mats	12,6%	14,6%
Obbl. Corp. USD all mats (€ hdg)	0,9%	
Obbl. Corp. Glob. HY BB-B all mats (€ hdg)	1,1%	
Az. Europa	4,7%	20,4%
Az. World Extra Europa	8,7%	
Az. Emergenti	7,0%	
	100,0%	100,0%