

## RELAZIONE GESTIONE FINANZIARIA

1 – 18 settembre

### LO SCENARIO

Dopo le dichiarazioni di fine agosto da parte della FED, settembre è iniziato senza le certezze degli ultimi 40 anni, ossia che la Fed ha sempre fatto tutto il possibile per governare l'andamento dell'inflazione, giocando sempre d'anticipo con rialzi o ribassi dei tassi. Questo unito all'attesa per la riunione della BCE di metà mese ha fatto sì che i mercati si ponessero su un piano attendista, con movimenti laterali degli indici.

Negli Stati Uniti gli investitori hanno messo sotto pressione gli indici, lo S&P500 è salito solo dello 0.53% mentre il Nasdaq ha lasciato oltre l'8%, infatti prosegue il momentaneo abbandono dei titoli tech, in favore di società value industriali e dei trasporti. In Europa sostanzialmente sulla parità, con l'Eurostoxx50 a +0.11%. Prosegue la valutazione dei risultati delle società nel secondo quadrimestre. Ad oggi 294 società nello STOXX600 hanno riportato gli utili, e di queste, il 59,2% ha riportato risultati che hanno superato le stime. L'attesa sugli utili del secondo quadrimestre è una perdita del 52,1%.

Nell'obbligazionario, dopo l'annuncio da parte del presidente della FED sulla politica d'intervento di agosto, sono seguiti i fatti e la FED negli ultimi giorni ha annunciato tassi fermi ai livelli attuali fino al 2023, uniti ad un prolungamento degli acquisti ai ritmi attuali di 120mld (compresi tutti gli strumenti mobiliari) al mese. La FED punta ad una inflazione "moderatamente" superiore al 2% in senso provvisorio, per poter raggiungere quel 2% medio "nel tempo" indicato come il nuovo target.

Le stime OCSE annunciate a Parigi sono per lo più in miglioramento rispetto a quelle pubblicate a giugno, e proprio gli USA e la Cina sono i due paesi che vedono la più grossa correzione positiva. Per la Cina infatti si stimava una decrescita superiore al -2% rivista ora al +1,8% (unico paese che continua a crescere anche nel 2020). Gli USA passano dal -7,2% di giugno al -3,8%, l'Area Euro migliora -9,1% al -7,9%.

Il rialzo dei numeri dei contagi a livelli importanti in più di qualche paese europeo, non influisce sull'andamento delle obbligazioni governative periferiche, che tutt'al più vedono i rendimenti in marginale restringimento alla luce delle nuove stime che definiscono un quadro meno critico di quello dei mesi precedenti.

Gli spread scendono per tutti i paesi emittenti nonostante il movimento a ribasso della curva dei rendimenti tedesca. Il decennale italiano rende lo 0.97% con uno spread a 146bp con differenziale di 10bp rispetto alle obbligazioni greche di pari scadenza che rendono l'1.07%. In calo anche i rendimenti per i titoli portoghesi che si muovono insieme ai bonos spagnoli e rendono lo 0.30% con spread sotto quota 80bp. Incrementa il movimento in territorio negativo anche il decennale francese che ora rende il -0.23% con spread a 26bp.

### 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%

Rispetto alla fotografia del 31 agosto si è proceduto ad alcuni acquisti sull'obbligazionario che ora è sottopesato del 7,49%, mentre l'azionario rimane sottopesato dell'1,85%, il tutto a favore della liquidità che rimane alta al 9,35% del patrimonio.

GARANTITO		
Monetario/Liquidità	16.978.143,79	9,35%
Obbligazioni Governative	105.902.962,62	58,33%
Obbligazioni Corporate	52.974.350,04	29,18%
Azioni	5.717.792,05	3,15%
<b>TOTALE</b>	<b>181.573.248,50</b>	<b>100,0%</b>

## 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 Tobacco 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 on inferiore a BBB e 30% azioni (min. 10% e max 40%);

**ORIZZONTE TEMPORALE:** 10 – 15 anni

Rispetto alla fotografia del 31 agosto si è proceduto ad acquisti su titoli governativi e quote di OICR mantenendo le percentuali dell'asset allocation pressoché invariate. Rimane alta la componente di liquidità (disponibilità su conto corrente + quote OICR monetario) al 21,65%.

BILANCIATO			
Totale OCIR	22.874.284,11	83,33 %	
Totale Titoli	3.388.847,46	12,34 %	
Monetario/Liquidità	5.942.678,79	21,65 %	21,65%
Obbl. Gov. EUR all mats	6.068.943,56	22,11 %	39,52%
Obbl. Gov. Inflation Linked all mats	343.110,78	1,25%	
Obbl. Gov. World all mats (euro hdg)	2.953.497,64	10,76 %	
Obbl. Gov. Emergenti Global I.G. (€ hdg)	1.482.238,59	5,40%	
Obbl. Corp. Euro all mats	2.629.601,05	9,58%	17,09%
Obbl. Corp. USD all mats (€ hdg)	1.781.431,19	6,49%	
Obbl. Corp. Glob. HY BB-B all mats (€ hdg)	279.978,40	1,02%	
Az. Europa	2.223.357,89	8,10%	21,74%
Az. World Extra Europa	2.176.694,82	7,93%	

Az. Emergenti	1.567.330,06	5,71%	
TOTALE	27.448.862,78	100,0%	100,0%