

RELAZIONE GESTIONE FINANZIARIA

Settimana 25 - 29 maggio

LO SCENARIO

Maggio chiude con una settimana positiva per i mercati azionari con l'indice MSCI AC World che guadagna il 2,83% e consentendo allo stesso di chiudere il mese con un +5,40%. Tutte le principali borse hanno chiuso positive sull'onda di segnali che fanno sperare che il peggio sia alle nostre spalle e anche per l'enorme liquidità riversata sui mercati dagli interventi delle banche centrali e dalle defiscalizzazioni dei governi. Questo rialzo va però analizzato, perché mentre i valori dei titoli sale, la stessa cosa non avviene per le previsioni degli utili e questo potrebbe portare i mercati a fermare il recupero in atto in attesa che l'economia riparta. In Europa settimana di esultanza con l'indice Eurostoxx50 che chiude con un +6,52% e il mese oltre il 10%. L'entusiasmo è dato dalla notizia della proposta da parte della Commissione Europea di un nuovo Recovery Fund, che si è rivelato migliore delle aspettative. Infatti, dopo l'annuncio nella settimana precedente di Francia e Germania, la Commissione Europea ha formalizzato la proposta del **NGEU (Next Generation Eu)**. Il nuovo strumento da 750 miliardi di euro complessivi (5% del Pil dell'eurozona), secondo la proposta della Commissione Europea del 27 maggio (al vaglio del Consiglio, programmato per il 18 giugno, e successivamente soggetto all'approvazione dei Parlamenti nazionali), si andrà ad aggiungere al pacchetto di manovre comunitarie già concordate per 540 miliardi di euro. Quest'ultime, complessivamente, contribuiranno per un ulteriore 4% del Pil della regione, andando a colmare il gap con quanto fatto dall'amministrazione Trump. Si tratta di un impulso che non ha precedenti nella storia dell'eurozona, basti pensare che il bilancio europeo prima dell'inizio della crisi ammontava solamente all'1% circa del Pil dell'area. Lo strumento nasce per risolvere la divergenza fiscale che non può essere risolta dalla BCE. Per questo motivo, si è resa assolutamente necessaria una manovra di redistribuzione fiscale, e l'NGEU va proprio in tale direzione, quella di supportare i Paesi più vulnerabili allo shock Covid19 nelle riforme economiche e strutturali e ridurre in tal modo l'asimmetria fiscale tra i vari Stati membri.

Con l'approvazione del NGEU, gli interventi Europei avranno la seguente architettura:

- **Sure** (100 miliardi di euro): fondo che copre gli schemi di cassa integrazione dei Paesi;
- **Bei** (200 miliardi): contributi per prestiti e liquidità alle imprese;
- **Mes** (240 miliardi): linee di credito per gli Stati membri senza condizionalità, o meglio alla sola condizione che le risorse vengano utilizzate per far fronte alla recente crisi;
- **Recovery fund o Next Generation Eu** (750 miliardi): si tratta di 500 miliardi di euro a fondo perduto e 250 miliardi di prestiti. Le risorse a fondo perduto del NGEU, la cui erogazione è subordinata al fatto che vengano utilizzate per finanziare la ripresa e la crescita economica, dovranno essere restituite contribuendo al bilancio europeo in 30 anni a partire dal 2028, cioè tempistiche molto lunghe e in base alla quota di partecipazione al bilancio propria di ciascun Paese. Per l'Italia, questo vorrà dire avere accesso a circa 85 miliardi a fondo perduto dovendone rimborsare solamente 65 miliardi tra il 2028 e il 2058, quindi con un beneficio di circa 20 miliardi di trasferimenti netti. Al contrario, la Germania lascerà sul campo circa 90 miliardi, a vantaggio soprattutto di Italia, Spagna e Francia secondo la logica di redistribuzione fiscale

Questo annuncio ha dato linfa al mercato bond, con rendimenti in calo ovunque e su tutta la curva. Lo spread sul decennale continua il suo calo chiudendo l'ultima di maggio a 187bp sul bund tedesco.

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%

Nella settimana nessuna operazione di rilievo, l'incremento del portafoglio è dovuto alla crescita dei corsi per tutto quanto analizzato nello scenario.

Alla data del 29 maggio il patrimonio del comparto si presenta con l'asset seguente:

Garantito			
Asset	Importo	%/Portafoglio	
Monetario	1.989.543,59	1,20%	1,20%
Obbl Corporate	39.482.061,74	23,85%	96,07%
Obbl.Governative	119.592.204,78	72,23%	
Etf Azionari	4.511.357,25	2,72%	2,72%
Totali*	165.575.167,36	100%	100%

*le percentuali nella fotografia settimanale non tengono conto delle operazioni in pending

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

Anche per il comparto bilanciato, nella settimana, nessuna variazione di rilievo. L'incremento del portafoglio è dovuto alla crescita dei corsi per tutto quanto analizzato nello scenario.

La fotografia del portafoglio alla data del 29 maggio è la seguente:

Bilanciato			
Monetario	5.611.637,00	25,00%	25,00%
Obbl. Gov. EUR all mats	3.551.043,89	15,82%	35,34%
Obbl. Gov. Inflation Linked all mats	345.676,84	1,54%	
Obbl. Gov. World all mats (euro hdg)	2.774.393,33	12,36%	
Obbl. Gov. Emergenti Global I.G. (euro hdg)	1.261.496,00	5,62%	
Obbl. Corp. Euro all mats	2.347.908,92	10,46%	16,45%
Obbl. Corp. USD all mats (euro hdg)	1.099.880,85	4,90%	
Obbl. Corp. Glob. HY BB-B all mats (euro hdg)	244.667,37	1,09%	
Az. Europa	1.485.961,48	6,62%	23,21%
Az. World Extra Europa	1.571.258,36	7,00%	
Az. Emergenti	2.152.623,95	9,59%	
Totale*	22.446.548,00	100,00%	100,00%

*le percentuali nella fotografia settimanale non tengono conto delle operazioni in pending