

Relazione - agosto 2022

LO SCENARIO

Agosto è stato un mese difficile per i mercati finanziari, l'inflazione dell'area dell'euro ha registrato un aumento del 9,1% su base annua, in accelerazione rispetto al +8,9% di luglio, ma così è stato in tutto l'occidente. A questo, si somma l'atteggiamento delle banche centrali, la cui missione principale è la stabilità dei prezzi, che hanno deciso di intervenire per arginare questa inflazione generalizzata. Con l'intento di regolare l'attività economica che mostrava segnali di surriscaldamento (rallentamento della crescita economica associato a un'inflazione sostenuta), la Federal Reserve statunitense e la Banca Centrale europea hanno deciso di aumentare ulteriormente i tassi di interesse.

Questa strategia è tesa a limitare l'accesso al credito delle imprese e delle famiglie e quindi a ridurre la capacità di investimento, regolando in tal modo l'attività economica. Tuttavia, l'inflazione elevata e persistente e la sua conseguenza, l'aumento dei tassi di interesse, avranno inevitabilmente delle ripercussioni sul patrimonio delle famiglie. A rafforzare le tensioni, poi, ci ha pensato Moody's che ha tagliato le previsioni per la crescita dell'economia dei Paesi del G-20 al 2,5% nel 2022 e al 2,1% nel 2023, in ribasso rispettivamente dal 3,1% e dal 2,9% previsti in precedenza. A causare la riduzione sono le condizioni finanziarie irrigidite e il forte rialzo dei prezzi di energia e beni primari dopo l'invasione russa dell'Ucraina. Per le economie avanzate del G-20, previsti un +2,1% nel 2022 e un +1,1% nel 2023; per le economie emergenti, un +3,3% quest'anno e un +3,8% il prossimo anno.

Tutto quanto descritto fino ad ora, ha portato sfiducia nei mercati con conseguenti cali: l'Euro Stoxx dell'Eurozona il 5,07%. Non è andata meglio agli indici continentali, con Milano giù del 3,78%, Francoforte del 4,81%, Parigi del 5,02%, Londra dell'1,88%, Madrid del 3,31% e Amsterdam del 6,74%. Da segnalare il rialzo del prezzo del gas passato dai 190 MWh del 31 luglio ai 239 del 31 agosto. Invece, abbiamo assistito ad un consistente ribasso dei prezzi del petrolio, con il Wti che nel mese ha ceduto il 9,65% e il Brent che è sceso del 12,04%.

Rimane stabile lo spread tra titoli di stato Italiani e Tedeschi intorno ai 230 punti base, importante sottolineare il rialzo dei rendimenti sui titoli tedeschi ora sopra l'1,2% che porta il rendimento del nostro BTp sopra i 3,5%.

IL FONDO

Il patrimonio del Fondo nel mese ha superato i 347mio di euro, il Garantito ha superato i 246mio di euro, mentre il bilanciato ha superato i 100mio di euro. Il Fondo, in accordo con i gestori continua con un atteggiamento di estrema prudenza, mantenendo una elevata liquidità: 19,8% nel comparto Garantito e 38,2% nel comparto Bilanciato (compresa anche quella presente negli OICR). Questa scelta è motivata da due fattori, il primo proteggersi dalle oscillazioni dei tassi di interesse e dei mercati azionarie la seconda, essere pronti quando si creeranno i presupposti per investimenti profittevoli di lungo periodo, cercando di evitare penalizzazioni nel breve.

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 valore della quota risulta essere 10,972 portando il rendimento, in peggioramento da inizio anno a -3,84% netto. Al rendimento da inizio anno negativo della gestione finanziaria, che risulta comunque essere migliore rispetto al benchmark di riferimento di 72 punti base, hanno contribuito tutte le asset class: azionaria con -37bp, corporate -256bp e i governativi con -163bp.

La volatilità annua si mantiene stabile e superiore al benchmark di riferimento al 2,39% (bcmk 2,23%), la duration media dell'intero portafoglio, rimane pressoché invariata rispetto alla fotografia precedente a 2,2 anni, in calo quella del solo portafoglio obbligazionario a 2,9 anni. Come scritto in precedenza il peso della liquidità 'conferma il sottopeso di tutte le asset class rispetto al benchmark: bond -17,2% e azioni -2,6%.

Asset Type Geografico	ago-22
Liquidità Euro	19,78%
Governativi Italia	37,66%
Governativi Emu ex Italia	8,50%
Governativi Emu Inflation Linked	8,75%
BondCorporate Emu	22,94%
Azionario Emu	
Azionario Usa	0,99%
Azionario Giappone	
Azionario Internaz	1,39%
Voci Contabili	
Totale	100,00%

La componente obbligazionaria rappresenta il 77,85% del portafoglio; La quota di maggior peso è costituito dai titoli governativi area Euro che pesano per il 54,91% del portafoglio, mentre i corporate pesano per il 22,94%. Nei corporate, il maggior peso rimane rappresentato dai titoli del settore finanza, mentre gli altri settori sono rappresentati da percentuali più contenute. Il rating medio del portafoglio si mantiene in BBB+.

Asset Type Settori Bond	ago-22
Beni di prima necessità	1,31%
Beni Voluttuari	2,55%
Energia	0,93%
Finanza	13,85%
Immobiliare	1,72%
Salute	3,32%
Prodotti Industriali	1,89%
Tecnologia dell'Informazione	1,18%
Materiali	1,15%
Servizi di Comunicazione	1,13%
Servizi di Pubblica Utilità	0,44%
Agency	
Governative	70,54%
Totale	100,00%

Asset Type Rating	ago-22
AAA	7,23%
AA+	0,64%
AA	2,47%
AA-	
A+	3,65%
A	2,92%
A-	9,08%
BBB+	8,92%
BBB	3,89%
BBB-	61,19%
Not rated	
Totale	100,00%

alla data il portafoglio è costituito da 81 titoli. Di seguito si riporta elenco delle prime 20 posizioni in portafoglio che pesano per 58,70% del patrimonio:

Prime 20 posizioni	
AGO-22	
BTP ITALY 2021 0% 15/08/24 S	8,30%
BTP ITALY 2018 1.45% 15/05/25 7Y	6,90%
BTP ITALY 2021 0% 30/01/24 3Y	6,10%
BTP ITALY 2019 0.65% 28/10/27 INDXLK.	5,90%
BTP ITALY 2017 1.45% 15/11/24 7Y	5,70%
BTP ITALY 2021 0% 01/04/26 5Y	3,80%
BUNDESREPUB.DTL. BO 2020 ZERO 11/04/25 181	3,70%
BTP ITALY 2018 0.55% 21/05/26 INDXLK.	2,90%
BTP ITALY 2021 0% 15/12/24 3Y	2,80%
BTP ITALY 1997 7 1/4% 01/11/26 30Y	2,20%
BTP ITALY 2020 0.3% 15/08/23 3Y	2,00%
NEDERLAND 2015 1/4% 15/07/25	1,90%
OAT FRANCE 2022 0% 25/02/25	1,90%
UBS - MSCI US EUR	1,00%
BONOS DEL ESTADO 2019 1/4% 30/07/24	1,00%
MCDONALD S CORP. 2021 1/4% 04/10/28 REG.S	0,60%
SWEDBANK AB 2021 0.2% 12/01/28 REG.S	0,50%
Amundi - MSCI World SRI EUR	0,50%
GREAT WEST LIFECO 2013 2 1/2% 18/04/23 REG.S	0,50%
APPLE INCO. 2015 1 3/8% 17/01/24	0,50%
Totale	58,70%

IL COMPARTO BILANCIATO

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%; entro l'8% su base annua corrispondente a un VAR95% 1 mese pari al 4%ca;
VOLATILITA':	70% obbligazioni (45% governativi e 25% corporate) con rating on inferiore a BBB e 30% azioni (min. 10% e max 40%);
ASSET ALLOCATION:	
ORIZZONTE TEMPORALE:	10 – 15 anni

Il valore della quota risulta essere 10,280, che porta il rendimento netto da inizio anno a peggiorare arrivando a -7,78%. Al risultato della gestione finanziaria, hanno contribuito tutte le componenti: azionaria -330 punti base, governativi -309 punti base e corporate -206 punti base.

La volatilità del portafoglio si mantiene costante, nel mese al 4,99% ben al di sotto del parametro previsto dalla convenzione (8%). La duration dell'intero portafoglio alla data è pari a 3,4 anni, mentre quella della sola componente obbligazionaria 6,3 anni. Il rating medio è A,- confermando la qualità dei titoli in portafoglio. Il comparto ricorre all'utilizzo di derivati con il solo fine di copertura valutaria.

Come anticipato in precedenza, il Fondo mantiene la liquidità elevata nel comparto. In conseguenza di questa scelta, rimane il sottopeso, sia nella componente obbligazionaria al 40,7% (70% prevista in media), sia sulla componente azionaria al 21,2%, di cui 1,1% nel FoF PEI.

Sempre nella porzione di mandato gestito da HSBC, la componente azionaria la preferenza geografica è stata orientata sui mercati occidentali, con area euro e USA in primis a cui si aggiunge una piccola percentuale di mercati emergenti. Di seguito, invece la suddivisione settoriale.

Settori Equity	ago-22			lug-22		
	Gestione in titoli	Gestione in OICR	Totale ptf equity	Gestione in titoli	Gestione in OICR	Totale ptf equity
Az. Tecnologia dell'Informazione	0,0%	17,6%	17,6%	0,0%	17,9%	17,9%
Az. Finanza	0,0%	15,9%	15,9%	0,0%	15,8%	15,8%
Az. Beni Voluttuari	0,0%	14,0%	14,0%	0,0%	13,9%	13,9%
Az. Prodotti Industriali	0,0%	10,9%	10,9%	0,0%	10,9%	10,9%
Az. Salute	0,0%	8,3%	8,3%	0,0%	8,3%	8,3%
Az. Servizi di Comunicazione	0,0%	8,1%	8,1%	0,0%	7,8%	7,8%
Az. Beni di prima necessità	0,0%	6,6%	6,6%	0,0%	6,7%	6,7%
Az. Servizi di Pubblica Utilità	0,0%	6,3%	6,3%	0,0%	6,3%	6,3%
Az. Materiali	0,0%	5,2%	5,2%	0,0%	5,4%	5,4%
Az. Energia	0,0%	5,4%	5,4%	0,0%	5,1%	5,1%
Az. Immobiliare	0,0%	1,7%	1,7%	0,0%	1,8%	1,8%
Peso per gestione (% tot. ptf)	0,0%	100,0%	100,0%	0,0%	100,0%	100,0%

Di seguito si riporta elenco delle prime 19 posizioni in portafoglio che pesano per l'80,6% del patrimonio:

Prime 19 posizioni ago-22	
HSBC - Monetaire EUR 13,6%	13,60%
HSBC - Economic Scale US Equity USD 9,0%	9,00%
HSBC - Euro Credit Bond EUR 5,7%	5,70%
BTP ITALY 2019 0.4% 15/05/30 INDXLK. 5,1%	5,10%
HSBC - Actions Europe EUR 4,5%	4,50%
HSBC - Asia Ex Japan Equity USD 4,5%	4,50%
BUNDESREPUB.DTL. AN 2021 0.1% 15/04/33 INDXLK. 4,1%	4,10%
SPAIN 2018 0.7% 30/11/33 INDXLK. 4,1%	4,10%
HSBC - Global High Yield EUR Hedged 4,1%	4,10%
HSBC - Global Emerging Markets Bond EUR Hedged 3,8%	3,80%
HSBC - Global Corporate Bond EUR Hedged 3,2%	3,20%
US TREASURY NOTE 2021 1 3/8% 15/11/31 F-2031 3,2%	3,20%
BOT ITALY 2021 ZERO 14/12/22 1Y 3,1%	3,10%
HSBC - Euroland Growth EUR 2,6%	2,60%
HSBC - Chinese Equity USD 2,5%	2,50%
BTP ITALY 2019 1.35% 01/04/30 10Y 2,3%	2,30%
BTF FRANCE 2022 ZERO 14/12/22 2,0%	2,00%
US TREASURY N/B 15/02/2029 5,2 1,8%	1,80%
NORWAY 2016 1 1/2% 19/02/26 NST 478 1,4%	1,40%
Totale	80,60%

