

GIUGNO 2020

Swan Asset Management SA



CB-Accent Lux Swan Short-Term High Yield B

Valutazione Complessiva CFS

Nonostante il drawdown subito nel primo trimestre dell'anno, seppur recepito in maniera molto inferiore rispetto al mercato del credito e in seguito recuperato per la quasi totalità durante il secondo trimestre, CB-Accent Lux Swan Short-Term High Yield B si conferma tra i migliori prodotti della categoria sia in termini di rendimento che in termini di performance corretta per il rischio.

Key Points:

Società e management

Swan Asset Management SA è una società di gestione del risparmio di diritto svizzero fondata nel 2008 che gestisce 6 fondi tradizionali (SICAV Lussemburghesi) e 3 fondi alternativi (SICAV-SIF Lussemburghesi).

Caratteristiche del prodotto

Il fondo investe in titoli obbligazionari ad alto rendimento a breve termine; una parte del portafoglio è investita in titoli con scadenza inferiore ai 18 mesi in un'ottica di mantenimento dell'investimento sino alla scadenza dei titoli, mentre la restante parte, definita "Attiva", è gestita attraverso un apposito modello proprietario che determina la componente da allocare in titoli con scadenza superiore ai 18 mesi.

Analisi del portafoglio

A fine giugno la duration media del portafoglio era pari a 0,82, e quindi appena sopra i nove mesi di vita residua, mentre il rendimento medio a scadenza era del 7,44%.

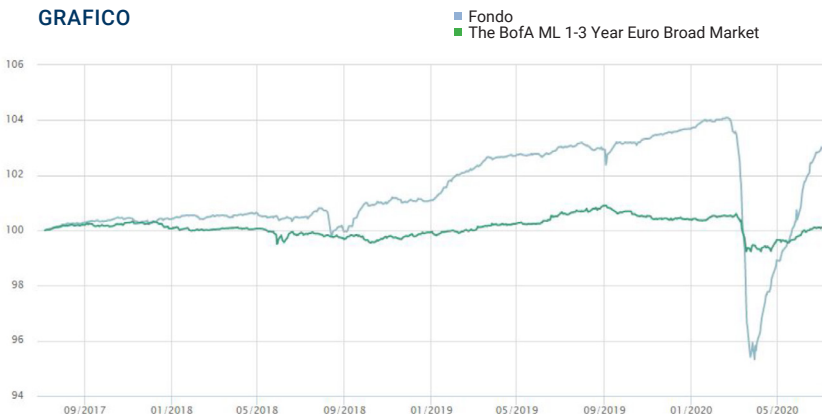
Analisi delle performance e degli indicatori

Dopo l'inevitabile "scivolone" del mese di marzo, fattore comune in tale contesto del mercato del credito, il comparto è ritornato in poco più di tre mesi ai livelli "pre-Covid".

Informazioni operative e costi

È prevista una commissione di performance del 15% calcolata con il metodo dell'High Water Mark.

GRAFICO



Rating CFS:



Persistenza rating: Alta

Rating Costo CFS:



Obbligazionari Euro – Breve Termine

ISIN: LU0511796681

Classe: B Acc EUR

Valuta: EUR

Lancio: 20/09/2010

AUM: € 161,30 mln

Benchmark: Euribor 3 Month Net Eur

Benchmark di categoria: The BofA ML
1-3 Year Euro Broad Market

Gestori: Francesco Vicino,
Emanuele Gerletti

GRADO DI RISCHIO SRRI

1 2 3 4 5 6 7

INDICATORI

3 Yrs in EUR	Fondo
Deviazione Standard	5,20%
Sharpe ratio*	0,29
Alfa	0,07
Beta	5,33
R ²	0,68
Tracking error	4,56%
Information ratio	0,02

* calcolato con il tasso Euribor a 1 mese

Dati al 30/06/2020

PERFORMANCE CUMULATE

in EUR	YTD	1Yr	3Yrs	5Yrs
Fondo	-0,75	-0,10	2,88	6,47
Bmk categoria	-0,29	-0,43	0,09	0,92

Dati al 30/06/2020

PERFORMANCE ANNUALI IN EUR

0,70%	3,77%	1,29%	0,68%	2,56%	-0,75%
25 / 132	3 / 138	15 / 146	5 / 147	36 / 147	70 / 149
2015	2016	2017	2018	2019	2020

Dati al 30/06/2020

Swan Asset Management SA

CB-Accent Lux Swan Short-Term High Yield B

Società e management

Swan Asset Management SA è una società di gestione del risparmio di diritto svizzero fondata nel 2008 a Lugano Paradiso.

Il principale focus di Swan è la **gestione diretta di fondi di investimento sia tradizionali che alternativi** in ambito obbligazionario e azionario, con una marcata specializzazione sui mercati del Credito a livello globale. La filosofia di investimento è fortemente ispirata a principi di Ritorno Assoluto e de-correlazione e si caratterizza per la capacità di combinare in modo sistematico nel tempo ritorni positivi con volatilità estremamente ridotte.

Swan gestisce attualmente in qualità di Investment Manager 6 fondi tradizionali (SICAV Lussemburghesi) e 3 fondi alternativi (SICAV-SIF Lussemburghesi).

Il fondo è gestito da **Francesco Vicino e Emanuele Gerletti**.

Francesco Vicino è in Swan da Settembre 2009 e attualmente ricopre il ruolo di Investment Manager. Prima di Swan, ha lavorato come financial controller presso Reckitt Benckiser e nell' investment management team di Nuverse Advisors LLC a New York. Francesco ha ottenuto una Laurea Triennale in Business Administration e una Laurea Specialistica in Amministrazione, Finanza e Controllo all'Università Bocconi di Milano.

Emanuele Gerletti, CFA, è in Swan come Investment Manager da Maggio 2011. Precedentemente ha avuto esperienze presso Société Générale a Parigi (2009) e Credit Suisse a Milano (2011). Emanuele ha ottenuto una Laurea Triennale ed una Laurea Specialistica in Economia delle Istituzioni e dei Mercati Finanziari all'Università Bocconi di Milano. È membro del CFA Institute e charterholder da Giugno 2016.



Francesco Vicino, Emanuele Gerletti

Caratteristiche del prodotto

Il fondo investe in titoli obbligazionari ad alto rendimento a breve termine, con l'obiettivo di ottenere rendimenti significativamente superiori rispetto a quelli dell'Euribor a tre mesi.

La parte principale del portafoglio, è investita in titoli con scadenza inferiore ai 18 mesi in un'ottica di mantenimento dell'investimento sino alla scadenza della posizione, mentre la restante parte del portafoglio, definita "Attiva", viene gestita utilizzando un modello proprietario che indica la posizione di portafoglio da allocare in titoli con scadenza superiore ai 18 mesi. L'esposizione sul portafoglio "Attivo" viene determinata settimanalmente attraverso il modello multifattoriale di cui sopra. La gestione si prefigge l'obiettivo di ottenere un rendimento assoluto positivo per l'investitore esponendolo ad una volatilità relativamente contenuta. Il fondo, oltre ad investire in titoli denominati in euro, investe in titoli denominati in dollari e in altre valute europee, ma il rischio cambio viene sistematicamente coperto contro la valuta di base di ogni classe.

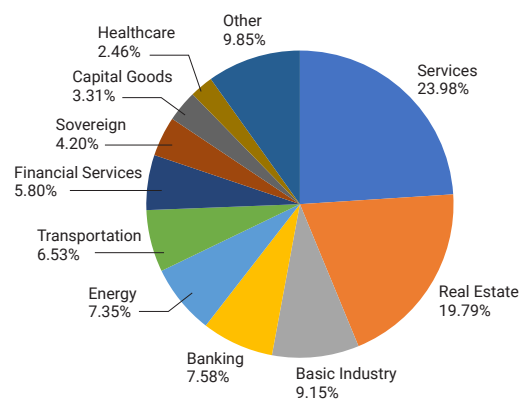
“ La gestione si prefigge l'obiettivo di ottenere un rendimento assoluto positivo per l'investitore esponendolo ad una volatilità relativamente contenuta. ”

Swan Asset Management SA

CB-Accent Lux Swan Short-Term High Yield B

Analisi del portafoglio

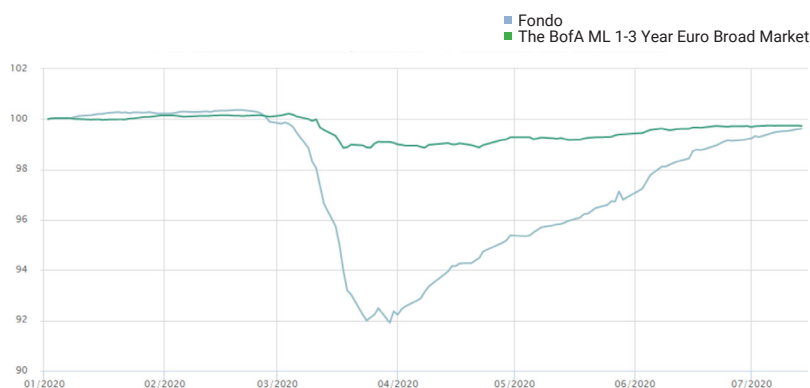
A fine giugno il fondo era investito al 5% in titoli Investment Grade (di fascia bassa, ossia tripla B); il resto del portafoglio era investito in titoli High Yield (56,4%) e in titoli senza rating (38,5%). Il debito sovrano rappresentava poco più del 4%; tra i corporate la facevano da padrone i titoli legati ai servizi e al settore del Real Estate. Il rischio di cambio è completamente neutralizzato tramite l'utilizzo di forward: c'è una strutturale focalizzazione sui Mercati Emergenti in hard currencies, ma costantemente coperte come già indicato. Sempre a fine giugno i titoli in portafoglio erano un centinaio, un numero non troppo elevato che rafforza l'idea di un prodotto realmente orientato alla gestione attiva. La duration media del portafoglio era pari a 0,82, e quindi appena sopra i nove mesi di vita residua, mentre il rendimento medio a scadenza era del 7,44%. La spread duration del portafoglio era pari a 0,99: un aumento di un punto percentuale dello spread del credito porterà quindi una perdita intorno al punto percentuale del portafoglio a parità di tutti gli altri fattori.



Analisi delle performance e degli indicatori

Il rendimento annuo della classe B nei tre anni terminati in giugno è stato dello 0,95% e nei primi sei mesi di quest'anno è stato pari a -0,74% a causa del crollo dei mercati azionari in marzo che ha indebolito notevolmente il comparto dei titoli ad alto rendimento non risparmiando quelli a breve scadenza. Il dato negativo di marzo ha fatto schizzare la volatilità annualizzata dei rendimenti mensili a un anno al 9,1% e quella a tre anni al 5,2% mentre sino a inizio anno quest'ultima era sempre stata inferiore al 2% e quindi nella media della categoria dei fondi Obbligazionari Euro a Breve Termine. L'aumento della volatilità dei rendimenti ha ridimensionato l'indice di Sharpe triennale, ora pari a 0,29. Su rilevazioni giornaliere, i dati di volatilità rilevano una situazione tutto sommato sotto controllo, con deviazione standard a un anno e a tre anni rispettivamente a 3,10% e 1.87%. Anche l'indice di Sharpe triennale, con periodicità giornaliera migliora, e si attesta a 0,70.

Dopo l'inevitabile "scivolone" del mese di marzo, fattore comune in tale contesto del mercato del credito, il comparto è ritornato in poco più di tre mesi ai livelli "pre-Covid" ed è prevedibile che, in assenza di altri scossoni sui mercati, possa riprendere a registrare extrarendimenti importanti e costanti rispetto alla media di categoria.



Swan Asset Management SA

CB-Accent Lux Swan Short-Term High Yield B

Informazioni operative e costi

Del fondo sono disponibili tre classi in euro, la A, la B e la C. Le spese correnti delle tre classi sono state rispettivamente dell'1,41%, dell'1,45% e dell'1,12% nel corso del 2019. E' poi prevista una commissione di performance del 15% calcolata con il metodo dell'High Water Mark. Si tratta di una struttura di costi superiore alla media della categoria dei fondi Obbligazionari Euro a Breve Termine, che usualmente non prevedono una commissione di performance. D'altronde si tratta anche di un prodotto sui generis, che, sì, investe nel debito a breve termine, ma ricerca alfa con una gestione attiva sul segmento High Yield.

ISIN	Classe	Valuta	Ingresso (max)	Rimborso (max)	Spese correnti
LU0511796509	A	EUR	-	-	1,41%
LU0860714285	A	CHF	-	-	1,43%
LU0860713980	A	USD	-	-	1,42%
LU0511796681	B	EUR	-	-	1,45%
LU0860714368	B	CHF	-	-	1,47%
LU0860714012	B	USD	-	-	1,46%
LU0511796764	C	EUR	-	-	1,12%
LU0860714442	C	CHF	-	-	1,13%
LU0860714103	C	USD	-	-	1,13%

Valutazione Complessiva CFS

In una fase di rendimenti a breve termine in Euro negativi è un fondo da considerare all'interno di un portafoglio diversificato in quanto ha sinora ottenuto risultati positivi in ogni esercizio, ma è bene ricordare che ha caratteristiche diverse dai fondi obbligazionari a breve termine in virtù della focalizzazione sui titoli ad alto rendimento, e pertanto in fasi di mercato eccezionali come quella sperimentata in marzo può incorrere in perdite più ampie della media della categoria. Nonostante il drawdown subito nel primo trimestre dell'anno, seppur recepito in maniera molto inferiore rispetto al mercato del credito e peraltro recuperato per la quasi totalità nel corso del secondo trimestre, CB-Accent Lux Swan Short-Term High Yield B si conferma tra i migliori prodotti della categoria sia in termini di rendimento che in termini di performance corretta per il rischio: ciò rende il prodotto di sicuro interesse, nella consapevolezza di essere di fronte ad un fondo breve termine atipico.



CFS Rating Fund Research Disclosure

Il Report di CFS Rating è a scopo informativo, rivolto a professionisti del settore finanziario e a investitori qualificati ("Utenti") e non dovrebbe essere l'unica fonte informativa usata dagli Utenti o dai loro clienti nel compiere una decisione d'investimento.

L'analisi presente in questo documento è redatta da un team di persone qualificate da CFS come analisti. L'opinione qui presente è espressa in buona fede.

L'analisi scritta e le misure presentate (es: Rating) rappresentano opinioni e non dati di fatto.

Le informazioni su cui si basa l'analisi sono state ottenute da fonti che sono ritenute affidabili come, per esempio, il prospetto del fondo e il report agli azionisti (o documenti equivalenti), il sito del manufacturer, colloqui diretti con il manufacturer, fonti rilevanti e appropriate legate alla stampa insieme a dati, statistiche e informazioni contenute nel database di CFS Rating. CFS Rating non esegue verifiche indipendenti su nessuno dei dati, delle statistiche e le informazioni che riceve.

Questo report ha solamente uno scopo informativo e non riguarda specifici obiettivi d'investimento, situazioni finanziarie o esigenze particolari per nessun destinatario specifico. Questa pubblicazione ha lo scopo di condividere informazioni per assistere gli investitori nel compiere le loro decisioni d'investimento, ma non ha lo scopo di dare consigli finanziari a un particolare investitore. CFS Rating incoraggia gli Utenti e i loro clienti a leggere tutti i documenti rilevanti riguardo il fondo analizzato, incluse informazioni relative agli obiettivi d'investimento del fondo, i rischi, e i costi.

RATING CFS

Il Rating CFS è frutto di una metodologia proprietaria volta a valutare le performance e il rischio dei fondi e classificarli all'interno della loro categoria di riferimento.

Per valutare le performance dei fondi analizzati in relazione alla loro volatilità vengono utilizzati indicatori come lo Sharpe Ratio e l'Alfa di Jensen. Attraverso l'algoritmo vengono calcolati i suddetti indicatori che costituiscono la base per l'assegnazione di un rating da 1 a 5 stelle: i fondi vengono classificati nella loro categoria di riferimento partendo dai fondi a 5 stelle (in testa alla classifica) fino ai fondi a 1 stella (in coda alla classifica).

Tramite il Rating CFS l'utente può confrontare uno o più fondi all'interno della categoria ottenendo un giudizio indipendente riguardo l'andamento storico dei fondi in termini di performance e rischio.

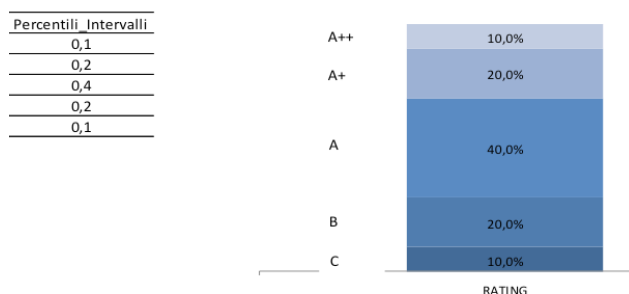
RATING COSTO CFS

A supporto ed integrazione del Rating Performance, CFS Rating ha sviluppato un indicatore che sintetizza le informazioni di costo di un determinato fondo e gli assegna un punteggio.

Il Rating Costi CFS è ottenuto tramite un algoritmo proprietario e ha l'obiettivo di classificare i fondi all'interno della stessa categoria in base alle loro informazioni di costo. Tramite un database proprietario contenente tutti dati di costo necessari per l'implementazione, CFS Rating ha così delineato il Rating Costi, misura che tiene conto dei seguenti costi associati ad un fondo d'investimento:

- 1) Ongoing Charge
- 2) Performance Fee
- 3) Subscription Fee Adjusted / Average Holding Period

Grazie a questa misura l'Utente è in grado di valutare il livello di costo del singolo fondo rispetto alla categoria di riferimento.



INDICE DI PERSISTENZA CFS

CFS Rating ha sviluppato un indicatore per valutare la stabilità del rating nel tempo.

Ottenuto tramite un algoritmo proprietario, l'Indice di Persistenza esprime un giudizio circa il grado di persistenza del rating mensile assegnato da CFS Rating in un periodo di minimo 3 anni. La persistenza del rating può essere bassa, media o alta.

Insieme alla persistenza CFS Rating esamina le variazioni di rating studiando la sua volatilità nel periodo di riferimento e definendone l'outlook per i periodi successivi.