

FONDO NAZIONALE PENSIONE COMPLEMENTARE PERSEO SIRIO

RELAZIONE ALLA GESTIONE PRIMO TRIMESTRE 2018

Alla data del 31 marzo (di seguito anche solo “periodo di riferimento”), il patrimonio in gestione è passato ai **86.644.096,46** dai **77.717.928,48** del 31 dicembre 2017 (+ 11,48%).

ANDAMENTO QUOTA	
MESE PREDENTE	10,852
ALLA DATA	10,888
VARIAZIONE PERIODO	0,33%



IL PUNTO

La performance dei mercati globali nel primo trimestre dell'anno è negativa sia sull'azionario che sull'obbligazionario. In valuta Euro, l'indice MSCI World è sceso del 2,8%, mentre il mercato global fixed income chiude il trimestre in ribasso dello 0,7%. Le note positive provengono dal mercato dei governativi Euro, dai titoli globali indicizzati all'inflazione e dai convertibili.

La performance negativa degli investimenti a rischio è molto probabilmente dovuta a tre fattori principali:

1. **Congiuntura:** Nonostante la perdurante fase di espansione globale, sono in molti a chiedersi se il ciclo sia vicino allo zenith e possa rallentare nei prossimi trimestri. Questo rischio è enfatizzato dal livello dei tassi d'interesse ufficiali, che anche negli Stati Uniti sono

storicamente molto bassi. L'ipotesi di un ciclo globale oltremodo maturo va considerata alla luce della visione del consenso, chiaramente sbilanciata verso una crescita globale solida e sincronizzata.

2. **Politica commerciale** aggressiva della amministrazione Trump: Se gli effetti diretti della "guerra dei dazi" appaiono modesti, regna l'incertezza per quel che riguarda le contromisure e l'impatto negativo sul sentiment.
3. **Fattori tecnici**: Sottoperformance parzialmente localizzata agli indici tecnologici e a prodotti a leva particolarmente sensibili alla volatilità di mercato.

Nel contesto dei mercati dell'Eurozona, nonostante un rallentamento globale dell'appetito per il rischio, l'Italia ha svolto un ruolo di spicco sia sull'equity (FtseMIB +2,5%) che sui titoli di stato (+2,4%). In termini globali, l'Italia è uno dei pochi paesi con performance positiva su tutto lo spettro delle classi di attivo.

Va comunque considerato che il rischio politico non sembra per ora aver sortito alcun effetto negativo sugli indici Italiani. Indici sostenuti sia dal posizionamento degli investitori, che dalla sorprendente ripresa dei dati aggregati macroeconomici, dalla riduzione delle sofferenze bancarie nonché da innovazioni a livello di prodotti come per esempio i PIR (piano di risparmio individuale). Per il prossimo trimestre sarebbe lecito aspettarsi un'ulteriore sovraperformance relativa agli indici globali, se non altro dovuta alla scarsa esposizione del paese al settore hi-tech e al posizionamento abbastanza leggero degli investitori globali sul rischio paese.

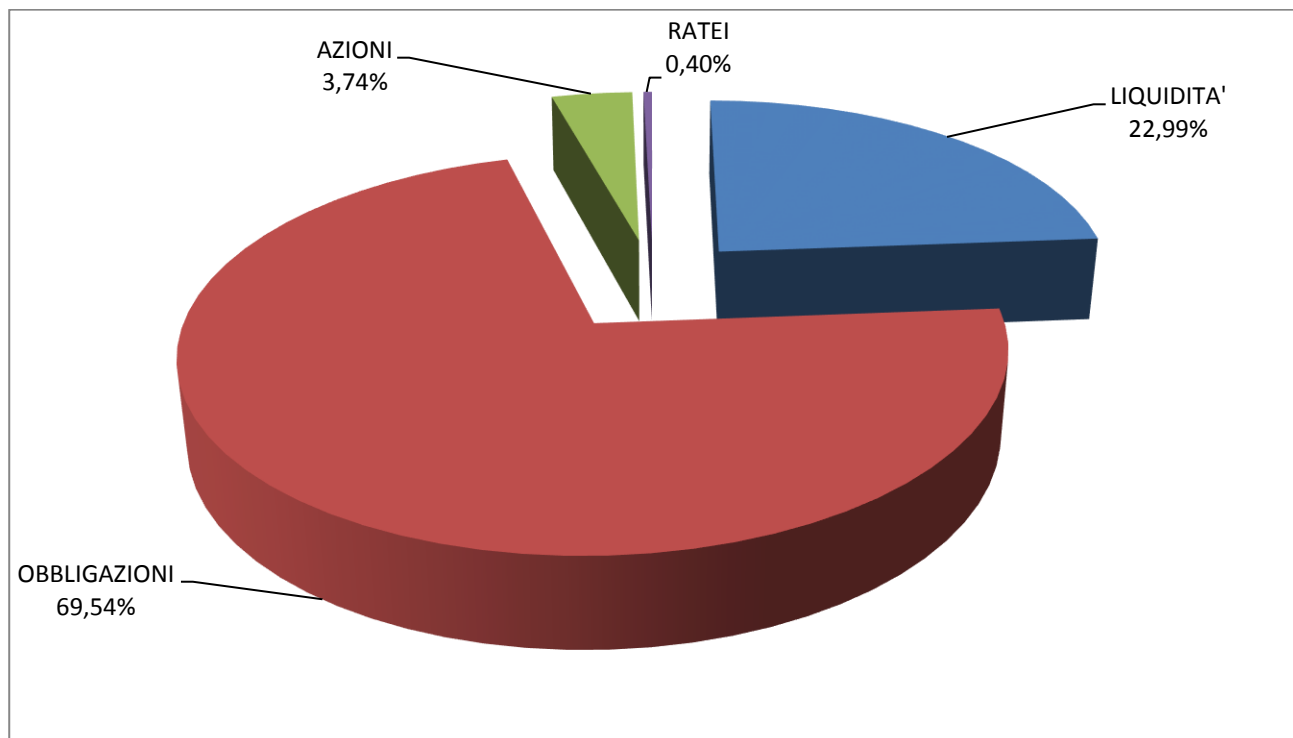
IL FONDO

COMPOSIZIONE PORTAFOGLIO		
LIQUIDITA'	19.923.425,96	22,99%
OBBLIGAZIONI	60.248.006,37	69,54%
AZIONI	3.242.113,65	3,74%
RATEI+RETROCESSIONI	342.799,72	0,40%
SALDO OPERAZIONI IN PENDING*	2.887.749,64	3,33%
TOTALE	86.644.095,34	100,00%

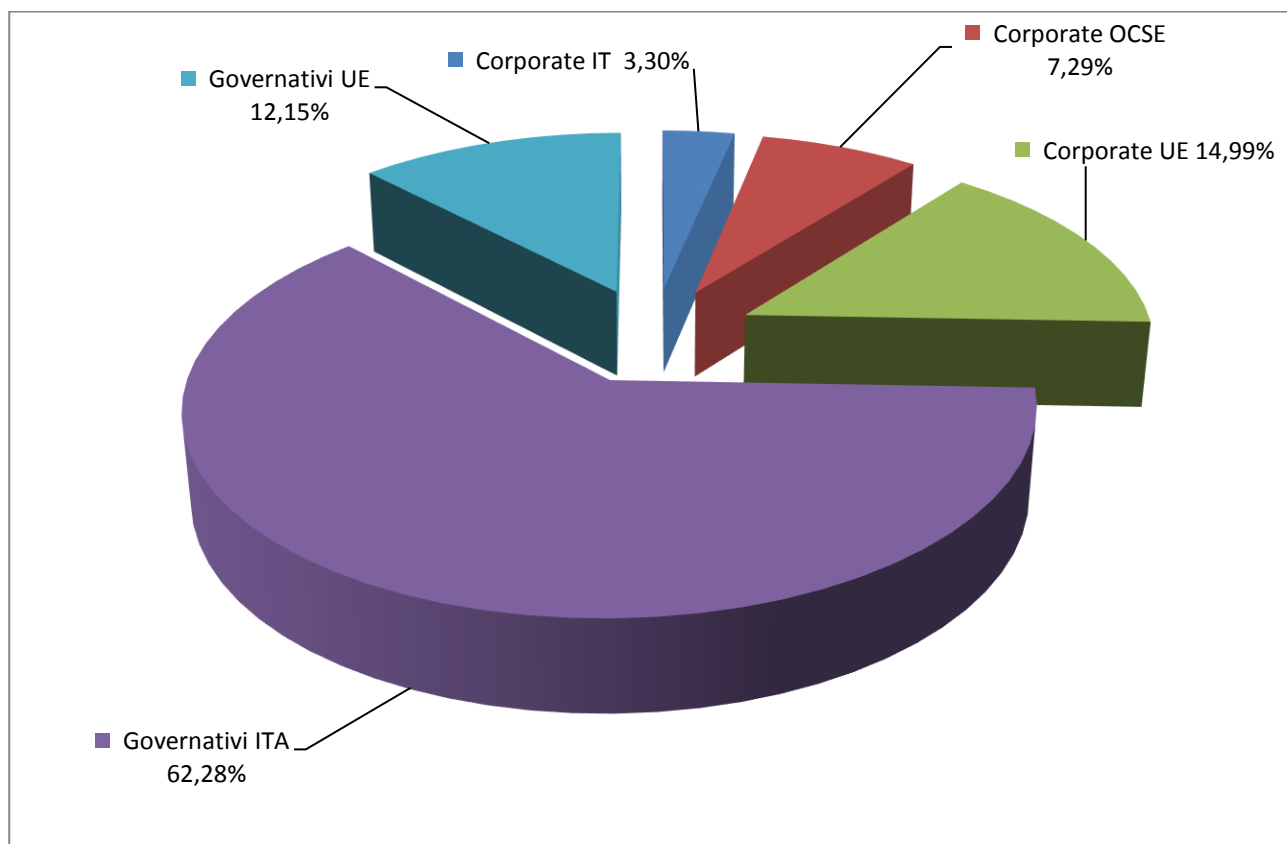
* le operazioni in pending sono operazioni di acquisto/venduta già eseguite ma non addebitate/accreditate sul conto.

Nel periodo di riferimento il Fondo ha continuato sulla strada intrapresa nel 2017. Infatti la suddivisione delle varie asset class è rimasta sostanzialmente invariata rispetto alla precedente fotografia, con operazioni di riassetto e di ricompra su titoli arrivati a fine vita; i punti cardine della strategia attuale del Fondo sono:

- 1) sovrappeso liquidità;
- 2) sottopeso della componente obbligazionaria per timori rialzi dei tassi;
- 3) preferenza di titoli governativi con copertura dall'inflazione (inflation linked);
- 4) preferenza acquisti sul mercato primario, così da avere tassi aggiornati e patrimonio protetto dai rialzi dei tassi;
- 5) sottopeso dell'azionario vista la forte crescita dei periodi precedenti.



Sul portafoglio obbligazionario nel periodo, coerentemente con la strategia intrapresa è stata posta in essere una operazione di manutenzione. Si è proceduto all'aumento del numero di titoli cercando di limitare le concentrazioni sul singolo titolo.



La parte più consistente del portafoglio è investita in titoli governativi Italiani ed Europei che complessivamente pesano per un 74,43% del portafoglio obbligazionario. La componente corporate continua a vedere la prevalenza di emittenti finanziari (12,97%), a seguire industriali (7,49%) e servizi (3,13%). In un'analisi che valuta rating, area geografica e settore si presenta con la seguente composizione:

RATING		
A	1.189.388,63	1,97%
A-	600.372,00	1,00%
A+	1.241.412,00	2,06%
AA	134.391,18	0,22%
AA-	1.871.656,06	3,11%
AA+	42.823,70	0,07%
AAA	489.933,20	0,81%
BBB	4.350.009,22	7,22%
BBB-	3.700.968,01	6,14%
BBB+	8.191.805,50	13,60%
NR	38.435.570,32	63,80%

AREA GEOGRAFICA		
Corporate IT	1.986.828,42	3,30%
Corporate OCSE	4.390.425,11	7,29%
Corporate UE	9.031.097,32	14,99%
Governativi ITA	37.522.367,32	62,28%
Governativi UE	7.317.288,20	12,15%
SETTORE		
Energia	108.950,00	0,18%
Finanza	7.811.379,44	12,97%
Governativi	44.839.655,52	74,43%
Industria	4.515.564,38	7,49%
Lusso	129.428,28	0,21%
Media & Comunicazioni	958.308,10	1,59%
Servizi	1.884.720,65	3,13%

La componente azionaria, continua ad essere approssciata con ETF, strumenti del mercato con le seguenti caratteristiche:

- sono negoziati in Borsa come un'azione;
- hanno come unico obiettivo d'investimento quello di replicare l'indice al quale si riferisce (benchmark) attraverso una gestione totalmente passiva.

Un ETF riassume in sé le caratteristiche proprie di un fondo e di un'azione, consentendo agli investitori di sfruttare i punti di forza di entrambi gli strumenti:

- diversificazione e riduzione del rischio proprie dei fondi;
- flessibilità e trasparenza informativa della negoziazione in tempo reale delle azioni.

Nel periodo si è scelto di non effettuare acquisti nella componente azionaria, viste la turbolenze dei primi mesi dell'anno, le azioni messe in campo dagli USA e l'incertezza delle contromisure del resto del mondo, questo ha portato ad un ulteriore sottopeso rispetto al benchmark

DENOMINAZIONE	ISIN	CONTROVALORE
ISHARES MSCI USA USD ACC	IE00B52SFT06	1.166.545,25
SPDR MSCI EUROPE	IE00BKWQ0Q14	461.261,50
UBS ETF MSCI JAPAN	LU0136240974	382.194,40
UBS ETF MSCI EMU	LU0147308422	1.232.112,50
Totale I.G - OICVM UE		3.242.113,65

Il Fondo continua stabilmente a overperformare rispetto al benchmark. Nel periodo di riferimento, sia la componente obbligazionaria che quella azionaria realizzano performance migliori del benchmark e portano il dato di periodo annualizzato in linea con l'obiettivo della gestione. La volatilità e il VAR sono più vicine al benchmark rispetto ai periodi precedenti, mentre la duration è nettamente inferiore.

RIEPILOGO INDICATORI			
RENDIMENTO			
	INIZIO GESTIONE	INIZIO ANNO	1 MESE
PERSEO SIRIO	3,65%	0,30%	0,22%
BCMK	3,74%	0,21%	0,17%
DIFFERENZA	-0,08%	0,09%	0,05%
RENDIMENTO PORTAFOGLIO OBBLIGAZIONARIO			
	INIZIO GESTIONE	INIZIO ANNO	1 MESE
PERSEO SIRIO	3,23%	0,44%	0,37%
BCMK	2,91%	0,41%	0,34%
DIFFERENZA	0,32%	0,03%	0,03%
RENDIMENTO PORTAFOGLIO AZIONARIO			
	INIZIO GESTIONE	INIZIO ANNO	1 MESE
PERSEO SIRIO	19,17%	-2,94%	-3,02%
BCMK	19,55%	-3,61%	-2,99%
DIFFERENZA	-1,24%	0,67%	-0,03%
VOLATILITA'			
	INIZIO GESTIONE	INIZIO ANNO	1 MESE
PERSEO SIRIO	1,17%	1,02%	1,02%
BCMK	1,14%	1,04%	0,90%
V.A.R.			
	INIZIO GESTIONE	INIZIO ANNO	1 MESE
PERSEO SIRIO	0,54%	0,48%	0,47%
BCMK	0,53%	0,49%	0,42%
T.E.V.			
	INIZIO GESTIONE	INIZIO ANNO	1 MESE
PERSEO SIRIO	0,67%	0,59%	0,55%
BETA			
	INIZIO GESTIONE	INIZIO ANNO	1 MESE
PERSEO SIRIO	0,85	0,82	0,94
DURATION			
PERSEO SIRIO	2,25		
BCMK	2,782		

Di seguito elenco titoli in portafoglio alla data del 31 marzo 2018:

DENOMINAZIONE	ISIN	CONTROVALORE	RATING
ENI SPA 29/06/2020 4	XS0521000975	108.950,00	BBB+
INTESA SANPAOLO SPA 14/01/2020 1,125	XS1168003900	203.834,00	BBB
FCA BANK SPA IRELAND 21/01/2021 1,25	XS1435295925	307.698,00	BBB
FCA BANK SPA IRELAND 15/11/2021 1	XS1598835822	214.888,73	BBB
MEDIOBANCA SPA 18/05/2022 FLOATING	XS1615501837	468.500,34	BBB
FCA BANK SPA IRELAND 12/10/2020 ,25	XS1697916358	370.129,50	BBB
FERROVIE DELLO STATO 07/12/2023 ,875	XS1732400319	312.827,85	BBB
Totale I.G - TDebito Q IT		1.986.828,42	
PFIZER INC 03/06/2021 5,75	XS0432071131	236.690,00	AA-
MERCK & CO INC 15/10/2021 1,125	XS1028941976	258.247,50	AA-
CREDIT SUISSE AG LONDON 29/11/2019 1,375	XS1074053130	102.370,00	A
TOTAL CAPITAL CANADA LTD 18/03/2022 1,125	XS1111559768	310.353,00	A+
WHIRLPOOL CORP 12/03/2020 ,625	XS1200845003	101.141,00	BBB
IBM CORP 07/09/2021 ,5	XS1375841159	151.764,00	A+
BERKSHIRE HATHAWAY INC 13/03/2020 ,5	XS1380333929	134.391,18	AA
JOHNSON & JOHNSON 20/01/2022 ,25	XS1411535286	191.079,20	AAA
WELLS FARGO & COMPANY 31/01/2022 FLOATING	XS1558022866	256.124,55	A
PFIZER INC 06/03/2022 ,25	XS1574157357	237.509,55	AA-
COCA-COLA CO/THE 09/03/2021 0	XS1574671662	124.865,00	AA-
BOOKING HOLDINGS INC 10/03/2022 ,8	XS1577747782	263.164,20	BBB+
BANK OF MONTREAL 26/01/2023 ,2	XS1706963284	298.854,00	AAA
TOYOTA MOTOR CREDIT CORP 21/07/2021 0	XS1720639779	335.695,81	AA-
UBS AG LONDON 10/01/2022 ,25	XS1746107975	318.496,00	A+
GOLDMAN SACHS GROUP INC 16/12/2020 FLOATING	XS1791719534	582.407,40	BBB+
GENERAL MOTORS FINL CO 26/03/2022 FLOATING	XS1792505197	487.272,72	NR
Totale I.G - TDebito Q OCSE		4.390.425,11	
DAIMLER INTL FINANCE BV 13/09/2021 ,2	DE000A19NY87	600.372,00	A-
VONOVIA FINANCE BV 15/01/2024 ,75	DE000A19UR61	295.431,00	NR
DEUT PFANDBRIEFBANK AG 29/01/2021 ,875	DE000A2DASD4	304.221,00	BBB-
FERROVIAL EMISIONES SA 14/09/2022 ,375	ES0205032016	298.374,00	BBB
VIVENDI SA 26/05/2021 ,75	FR0013176302	101.490,00	BBB
RCI BANQUE SA 05/12/2019 FLOATING	FR0013221652	362.275,20	BBB
LVMH MOET HENNESSY VUITT 26/05/2022 ,375	FR0013257615	129.428,28	NR
ROYAL BK OF SCOTLAND PLC 23/03/2020 5,5	XS0496481200	88.552,80	BBB+
BAT INTL FINANCE PLC 09/11/2021 3,625	XS0704178556	400.485,60	BBB
TELEFONICA EMISIONES SAU 20/01/2020 4,71	XS0842214818	108.582,00	BBB-
GE CAPITAL EURO FUNDING 21/01/2022 ,8	XS1169353254	385.612,60	A
SANTAN CONSUMER FINANCE 18/02/2020 ,9	XS1188117391	101.714,00	BBB+
ESSITY AB 05/03/2020 ,5	XS1198115898	302.739,00	BBB+
GLENCORE FINANCE EUROPE 17/03/2021 1,25	XS1202846819	409.024,00	BBB
NOMURA EUROPE FINANCE NV 03/06/2020 1,125	XS1241710323	102.154,00	NR
BRITISH TELECOMMUNICATIO 10/03/2021 ,625	XS1377680381	139.633,92	BBB+
DANSKE BANK A/S 06/05/2021 ,5	XS1390245329	155.681,68	A
TELEFONICA EMISIONES SAU 13/04/2022 ,75	XS1394777665	202.402,00	BBB-
DEUTSCHE TELEKOM INT FIN 30/10/2021 ,375	XS1557095459	183.889,38	BBB+
FASTIGHETS AB BALDER 14/03/2022 1,125	XS1573192058	211.356,60	BBB-
VODAFONE GROUP PLC 22/11/2021 ,375	XS1574681620	222.310,80	BBB+
NOVARTIS FINANCE SA 31/03/2021 0	XS1584884347	381.465,20	AA-
BANCO BILBAO VIZCAYA ARG 12/04/2022 FLOATING	XS1594368539	303.711,00	BBB+
BERTELSMANN SE & CO KGAA 26/05/2021 ,25	XS1619283218	301.548,00	BBB+
MYLAN NV 24/05/2020 FLOATING	XS1619284372	167.414,16	BBB-
ALLERGAN FUNDING SCS 01/06/2021 ,5	XS1622630132	225.636,75	BBB-
VOLKSWAGEN LEASING GMBH 06/07/2021 FLOATING	XS1642546078	500.985,00	BBB+

GLAXOSMITHKLINE CAPITAL 12/09/2020 0	XS1681518962	289.599,80	A
SWEDBANK AB 07/11/2022 ,25	XS1711933033	297.183,00	AA-
ALD SA 27/11/2020 FLOATING	XS1723613581	200.828,00	NR
BANCO DE SABADELL SA 05/03/2023 ,875	XS1731105612	299.091,00	BBB-
BMW FINANCE NV 10/07/2023 ,375	XS1747444245	460.475,55	A+
CAIXABANK SA 18/04/2023 ,75	XS1752476538	497.430,00	BBB
Totale I.G - TDebito Q UE		9.031.097,32	
BUONI POLIENNALI DEL TES 01/03/2021 3,75	IT0004634132	1.220.156,30	NR
BUONI POLIENNALI DEL TES 01/09/2021 4,75	IT0004695075	6.240.871,80	NR
BUONI POLIENNALI DEL TES 01/11/2022 5,5	IT0004848831	978.288,00	NR
BUONI POLIENNALI DEL TES 01/05/2021 3,75	IT0004966401	1.713.866,00	NR
BUONI POLIENNALI DEL TES 23/04/2020 1,65	IT0005012783	10.615.536,49	NR
BUONI POLIENNALI DEL TES 15/12/2021 2,15	IT0005028003	6.417.924,00	NR
BUONI POLIENNALI DEL TES 27/10/2020 1,25	IT0005058919	3.152.251,35	NR
BUONI POLIENNALI DEL TES 15/04/2022 1,35	IT0005086886	1.557.381,00	NR
BUONI POLIENNALI DEL TES 15/09/2022 1,45	IT0005135840	832.919,20	NR
BUONI POLIENNALI DEL TES 01/11/2020 ,65	IT0005142143	-	NR
BUONI POLIENNALI DEL TES 01/04/2022 1,2	IT0005244782	1.461.732,55	NR
BUONI POLIENNALI DEL TES 22/05/2023 ,45	IT0005253676	2.267.787,43	NR
BUONI POLIENNALI DEL TES 15/10/2020 ,2	IT0005285041	-	NR
BUONI POLIENNALI DEL TES 20/11/2023 ,25	IT0005312142	761.742,20	NR
CASSA DEPOSITI E PRESTITI 21/11/2022 ,75	IT0005314544	301.911,00	BBB
Totale I.G - TStato Org.Int Q IT		37.522.367,32	
BONOS Y OBLIG DEL ESTADO 31/01/2022 5,85	ES00000123K0	-	BBB+
BONOS Y OBLIG DEL ESTADO 30/04/2022 ,4	ES00000128O1	5.092.200,00	BBB+
FINNISH GOVERNMENT 15/09/2023 0	FI4000219787	42.823,70	AA+
OBRIGACOES DO TESOURO 15/04/2021 3,85	PTOTEYOE0007	2.182.264,50	BBB-
Totale I.G - TStato Org.Int Q UE		7.317.288,20	