

RELAZIONE GESTIONE FINANZIARIA

Marzo 2021

LO SCENARIO

I progressi nella campagna vaccinale alimentano le aspettative di riapertura delle economie, seppur con tempistiche differenti nelle diverse aree geografiche. Questo in un contesto dove il risparmio accumulato durante la pandemia ha raggiunto livelli senza precedenti in alcuni paesi, arrivando a toccare ad esempio il 21% del reddito disponibile negli Stati Uniti, che probabilmente sarà speso in misura importante non appena la riapertura dell'economia lo consentirà. Questo porta anche ad una valutazione sui timori di un surriscaldamento dell'economia americana nei mesi successivi alla riapertura che sembra quasi inevitabile, soprattutto nel caso in cui l'amministrazione Biden dovesse insistere nello spingere sulla leva fiscale in un contesto di crescita già potenzialmente molto forte. Le previsioni sono quelle di una robusta accelerazione dell'economia americana del 6,5% per l'anno in corso, che dovrebbe più che compensare la contrazione del 3,5% dello scorso anno.

Con un'economia che sta emergendo dall'ombra della pandemia, gli investitori azionari dovrebbero aspettarsi un cambiamento nella distribuzione delle performance a livello di Paesi e settori, con i titoli ciclici e value che potrebbero trainare il rialzo di mercato. Infatti, se i rendimenti obbligazionari dovessero continuare a salire a causa delle aspettative di una politica monetaria più rigida, piuttosto che per la paura di un aumento dell'inflazione, i multipli degli utili dei titoli growth sarebbero probabilmente sottoposti a una pressione maggiore rispetto a quelli delle loro controparti value.

Nei primi due mesi del 2021 i mercati finanziari hanno continuato a scontare la possibilità di una brusca ripresa dell'inflazione, questo ha portato i rendimenti nominali dei Treasury USA a 30 anni tornati al di sopra del 2%, i rendimenti reali sui titoli a 30 anni sono diventati positivi per la prima volta dall'inizio della pandemia.

In questo contesto di forte crescita e di rendimenti obbligazionari in graduale aumento, i titoli finanziari dovrebbero essere in grado di incrementare i loro guadagni. I titoli finanziari hanno iniziato a recuperare il ritardo rispetto a settori ciclici dopo che la curva dei rendimenti è diventata più ripida nelle ultime settimane. Lo spread BTP/Bund si mantiene stabile a 95bp.

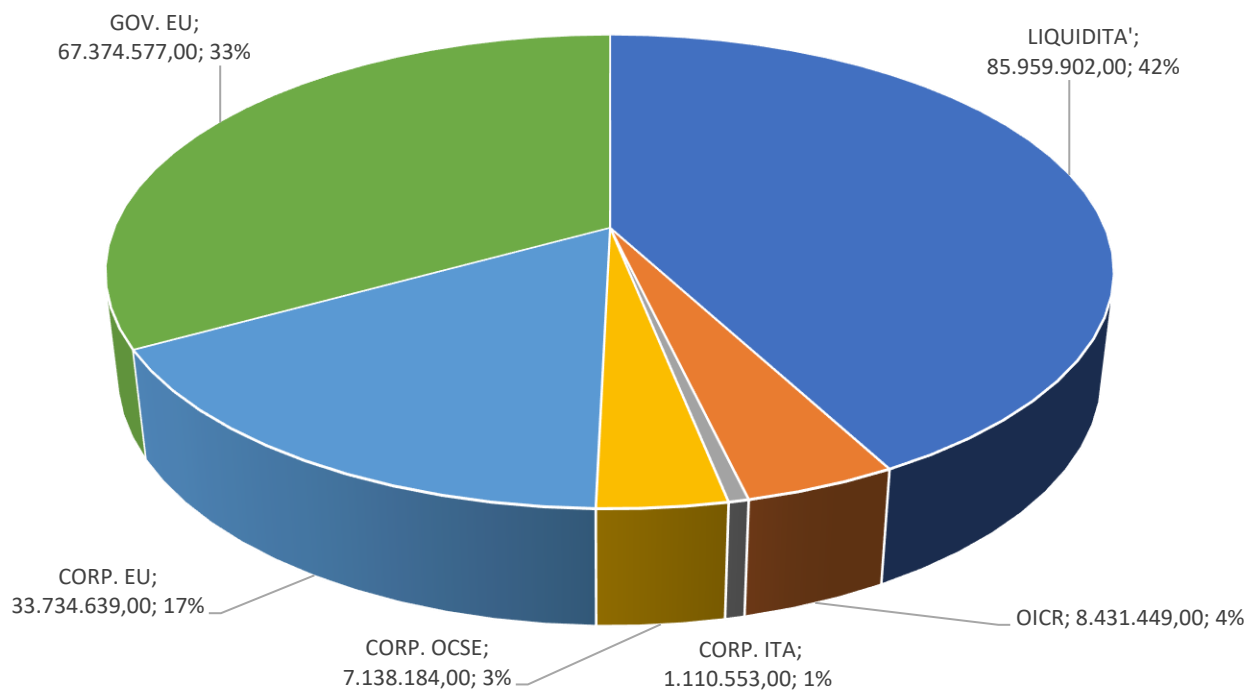
IL COMPARTO GARANTITO

Il Benchmark del Comparto è composto dai seguenti indici:

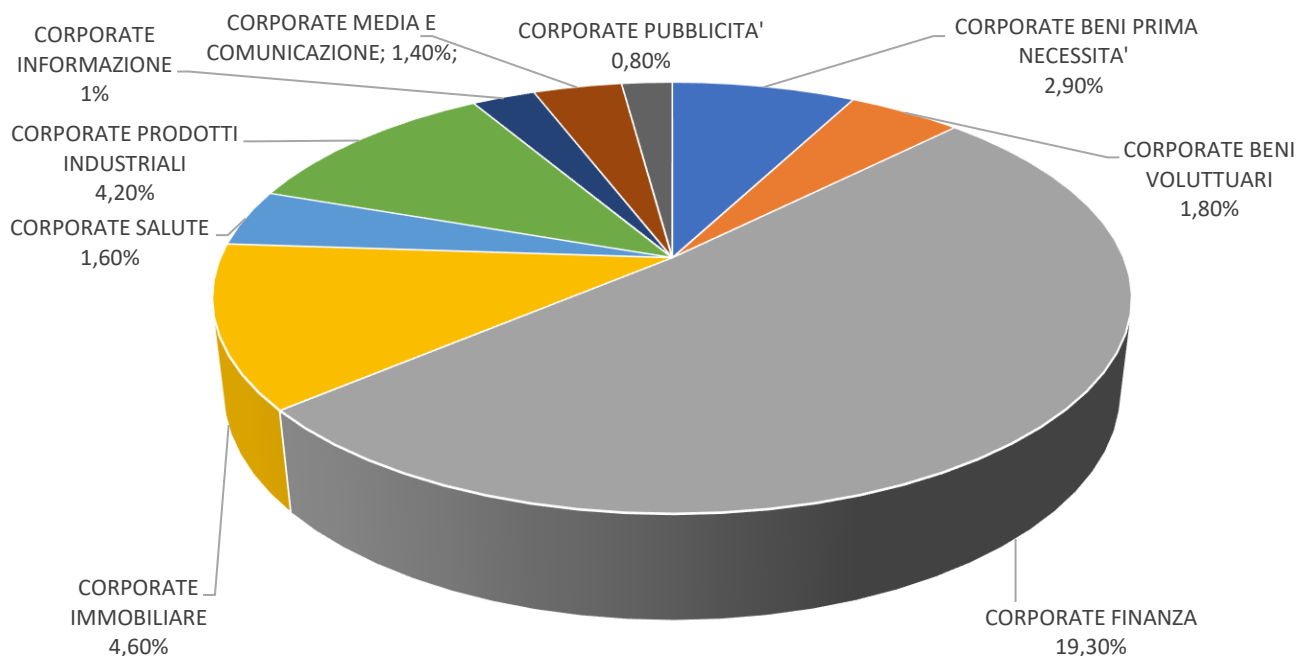
Indice BENCHMARK	Peso
JP MORGAN ITALY 1-5 ANNI	40%
JP MORGAN ITALY 1-3 ANNI	15%
JP MORGAN EGBI INVESTMENT GRADE 1-5 ANNI	10%
BoFA MERRYL LYNCH 1-5 EURO CORPORATE INDEX	30%
MSCI WORLD TOTAL RETURN NET DIVIDEND	5%

Il patrimonio del comparto è passato dai 201.658.455 del 26 febbraio ai 205.246.654 del 31 marzo (di seguito anche solo "data"). Nello stesso periodo il valore della quota è passato da 11,298 a 11,358 con un rendimento da inizio anno dello 0,35% netto. Al rendimento, che è risultato essere superiore al benchmark per 8bp, ha concorso esclusivamente la componente azionaria (0,37%) solo in parte penalizzata dall'andamento dell'obbligazionario (-0,04%).

La volatilità annua si mantiene superiore al benchmark di riferimento al 2,36% (bcmk 2,16%), la duration media del portafoglio è 3,1 anni superiore al bcmk (2,7). Il rating medio del portafoglio risulta essere BBB.



Sempre rilevante la quota di liquidità che rappresenta il 42% del patrimonio a scapito di tutte le asset class: governativi -32%, corporate -9% azioni -1%. Questa scelta è dovuta a quanto riportato nello scenBBario, con le oscillazioni sui tassi a causa dei timori sul rialzo dell'inflazione. Per tutto questo, il Fondo in questa fase ritiene rischioso procedere ad acquisti sul mercato obbligazionario. Di seguito dettaglio settoriale sulle obbligazioni corporate:



DESCRIZIONE	CONTROVALORE	ISIN	RATING
PERSEO SIRIO GARANZIA UNIPOLSAI cc EUR		85.959.902,32	
TOTALE DEPOSITI BANCARI		85.959.902,32	
AMUNDI INDEX MSCI WRLD SRI	LU1861134382	1.130.880,00	
ISHARES MSCI USA USD ACC	IE00B52SFT06	2.063.813,00	
JPM GLOBAL REI ESG UCITS ETF	IE00BF4G6Y48	899.398,50	
UBS ETF MSCI EMU UCITS ETF	LU0147308422	2.908.071,00	
UBS ETF MSCI JAPAN	LU0136240974	454.911,50	
UBS ETF MSCI WORLD	LU0340285161	974.375,95	
TOTALE OICR		8.431.449,95	
MEDIOBANCA DI CRED FIN 23/04/2025 1,125	XS2106861771	358.823,50	BB+
UNIONE DI BANCHE ITALIAN 10/04/2024 1,5	XS1979446843	751.730,40	BBB
TOTALE CORPORATE ITA		1.110.553,90	
AT&T INC 04/03/2026 ,25	XS2051361264	859.948,08	BBB
CANARY WHARF GROUP 07/04/2026 1,75	XS2327414061	998.660,00	NR
COCA-COLA CO/THE 15/03/2029 ,125	XS2233154538	904.463,45	A+
IBM CORP 11/02/2028 ,3	XS2115091717	1.152.021,87	A
MARSH & MCLENNAN COS INC 21/09/2026 1,349	XS1963836892	260.025,85	BBB+
NIDEC CORP 30/03/2026 ,046	XS2323295563	537.144,58	NR
RENTOKIL INITIAL PLC 14/10/2028 ,5	XS2242921711	513.805,20	NR
TAKEDA PHARMACEUTICAL 09/07/2027 ,75	XS2197348324	998.642,20	BBB
WELLS FARGO & COMPANY 26/04/2024 ,5	XS1987097430	913.473,00	A
TOTALE CORPORATE OCSE		7.138.184,23	
AAREAL BANK AG 07/04/2027 ,5	DE000AAR0264	1.015.610,00	NR
ABB FINANCE BV 19/01/2030 0	XS2286044370	584.166,00	A-
ABERTIS INFRAESTRUCTURAS 27/06/2024 1,5	XS1967635621	312.996,00	BBB-
APRR SA 18/01/2029 ,125	FR0013534278	696.269,00	A-
AROWNTOWN SA 09/07/2025 ,625	XS2023872174	507.540,00	NR
BANCO SANTANDER SA 11/02/2028 ,2	XS2298304499	989.470,00	A
BANQUE FED CRED MUTUEL 08/10/2027 ,1	FR00140003P3	398.804,00	A+
BAYER AG 06/07/2024 ,375	XS2199265617	708.386,00	BBB
BAYERISCHE LANDESBANK 10/02/2028 ,125	DE000BLB6JJ0	992.090,00	A-
BELFIUS BANK SA/NV 08/02/2028 ,125	BE6326784566	594.900,00	A
BNP PARIBAS 14/10/2027 VARIABLE	FR00140005J1	601.740,00	A-
CA IMMOBILIEN ANLAGEN AG 05/02/2027 ,875	XS2099128055	494.115,00	NR
CAIXABANK SA 03/02/2025 ,375	XS2102931594	1.109.900,00	BBB+
CNH INDUSTRIAL FIN EUR S 25/03/2027 1,75	XS1969600748	803.130,00	BBB-
CREDIT AGRICOLE SA 09/12/2027 ,125	FR0014000Y93	1.179.168,00	A-
CRITERIA CAIXA SA 10/04/2024 1,375	ES0305045009	519.310,00	BBB
DANONE SA 10/06/2029 ,395	FR0013517026	404.436,00	BBB+
DEUTSCHE BANK AG 17/02/2027 VARIABLE	DE000DL19VT2	696.857,00	BBB-
DIAGEO CAPITAL BV 28/09/2028 ,125	XS2240063730	807.216,75	A-
EDENRED 18/06/2029 1,375	FR0013518537	1.063.510,00	NR
ELISA OYJ 26/02/2026 1,125	XS1953833750	209.728,00	BBB
ENBW INTL FINANCE BV 19/10/2030 ,25	XS2242728041	527.814,95	A-
GRAND CITY PROPERTIES SA 11/01/2028 ,125	XS2282101539	968.360,00	NR
HEIMSTADEN BOSTAD AB 21/01/2026 1,125	XS2105772201	325.498,96	NR
HEMSO TREASURY OYJ 19/01/2028 0	XS2281473111	640.022,50	A-
ICADE 18/01/2031 ,625	FR0014001IM0	776.280,00	NR
ING GROEP NV 18/02/2029 VARIABLE	XS2258452478	979.760,00	A-
INMOBILIARIA COLONIAL SO 14/10/2028 1,35	ES0239140017	724.395,00	NR
JOHNSON CONTROLS/TYCO FI 15/09/2027 ,375	XS2231330965	502.775,00	BBB
KBC GROUP NV 14/01/2029 VARIABLE	BE0002766476	1.170.564,00	A-

DESCRIZIONE	CONTROVALORE	ISIN	RATING
KLEPIERRE SA 17/02/2031 ,875	FR0014000KT3	698.600,00	NR
LA POSTE SA 18/07/2029 0	FR0014001IO6	684.782,00	A
MOHAWK CAPITAL FINANCE 12/06/2027 1,75	XS2177443343	855.504,00	BBB+
NIBC BANK NV 08/07/2025 ,875	XS2023631489	515.215,00	BBB+
OP CORPORATE BANK PLC 16/11/2027 ,1	XS2258389415	1.092.426,75	AA-
ORANGE SA 16/09/2029 ,125	FR0013534484	491.670,00	BBB+
PSA BANQUE FRANCE 22/01/2025 0	FR0014001JP1	598.536,00	BBB+
SAGAX AB 30/01/2027 1,125	XS2112816934	965.223,00	NR
SKANDINAVISKA ENSKILDA 11/02/2027 ,375	XS2115094737	1.152.061,02	A
SOCIETE GENERALE 25/01/2027 ,75	FR0013479276	910.998,00	BBB
SWEDBANK AB 12/01/2028 ,2	XS2282210231	1.532.857,59	A-
THALES SA 29/01/2027 ,25	FR0013479748	701.715,00	NR
TYCO ELECTRONICS GROUP S 16/02/2029 0	XS2297190097	773.512,00	BBB+
UNIBAIL-RODAMCO-WESTFLD 04/05/2027 ,625	FR0014000UC8	796.296,00	BBB
VOLKSWAGEN LEASING GMBH 12/01/2026 ,25	XS2282094494	660.431,06	BBB+
TOTALE CORPORATE UE		33.734.639,58	
BUONI POLIENNALI DEL TES 01/11/2026 7,25	IT0001086567	12.517.872,64	BBB
BUONI POLIENNALI DEL TES 15/01/2027 ,85	IT0005390874	16.162.105,41	BBB
BUONI POLIENNALI DEL TES 15/03/2028 ,25	IT0005433690	3.633.783,05	BBB
BUONI POLIENNALI DEL TES 15/09/2027 ,95	IT0005416570	14.266.982,10	BBB
BUONI POLIENNALI DEL TES 21/05/2026 ,55	IT0005332835	9.225.107,49	BBB
BUONI POLIENNALI DEL TES 22/05/2023 ,45	IT0005253676	2.260.140,66	BBB
BUONI POLIENNALI DEL TES 28/10/2027 ,65	IT0005388175	9.308.585,75	BBB
TOTALE GOVERNATIVI ITA		67.374.577,10	

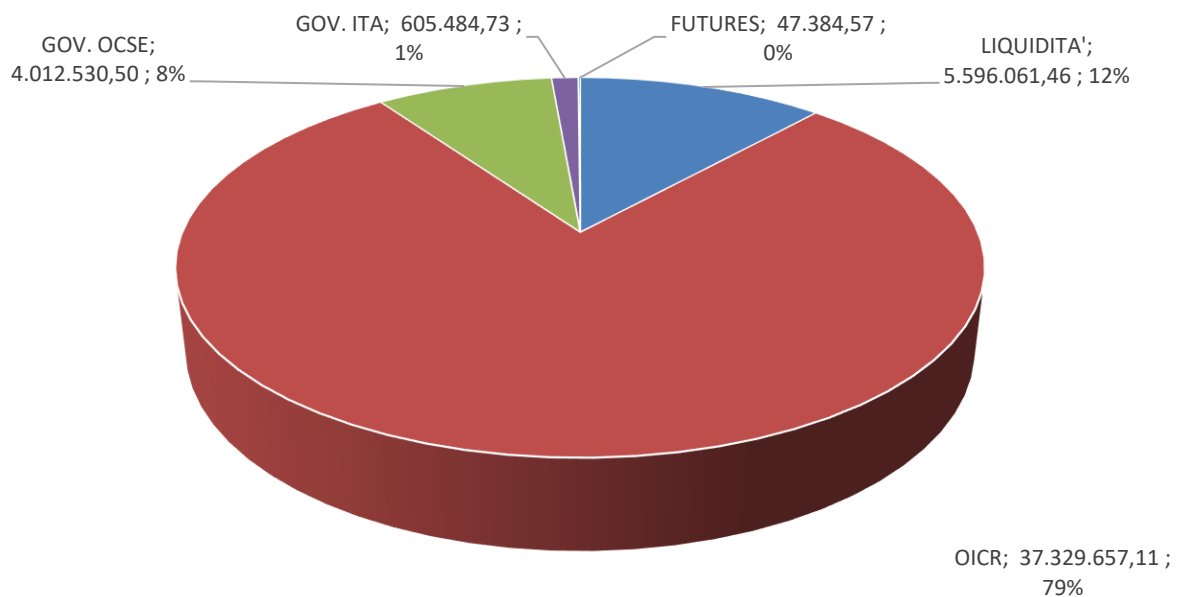
IL COMPARTO BILANCIATO

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%;
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

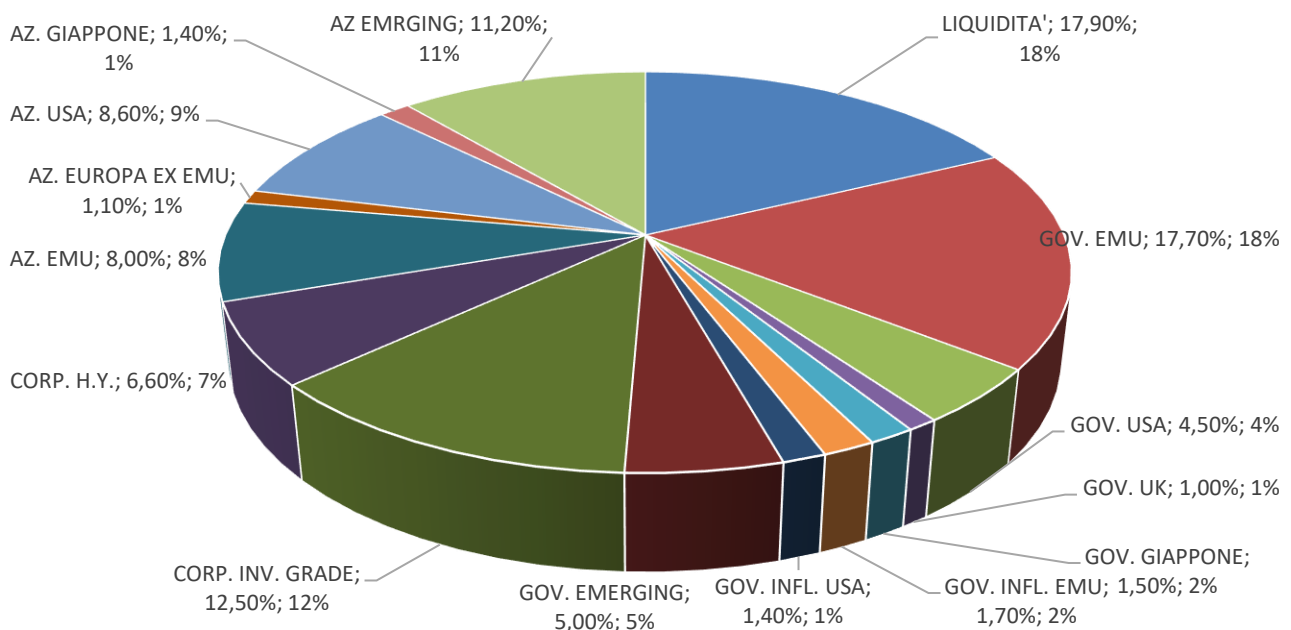
* Il CdA, dopo una attenta analisi della situazione dei mercati, ha prorogato l'autorizzazione al Gestore, per un periodo non superiore a sei mesi (con il limite di settembre 2021), allo sfioramento del parametro sopra evidenziato, confermandolo al 12%.

Il patrimonio del comparto è passato dai 47.165.123 del 26 febbraio ai 49.328.518 del 31 marzo (di seguito anche solo "data"). Nello stesso periodo il valore della quota è passato da 10,765 a 10,865, con un rendimento da inizio anno dell'1,13% netto. Il rendimento positivo è dovuto alla componente azionaria (2,78%), in buona parte eroso da quello negativo dell'obbligazionario (-0,91%).

La volatilità del portafoglio, altro parametro di controllo della gestione, è pari al 4,99% entro il parametro di riferimento previsto dalla convenzione (8%). La duration alla data è di 3,70 anni, mentre il rating medio è A-.



Alla data il patrimonio rimane con una forte liquidità (inclusa la liquidità negli OICR) a scapito soprattutto dell'obbligazionario (51,8%) sia governativi (32,9%) sia corporate (19%), mentre l'azionario è in linea con la media prevista (30,2%). Il sottopeso dell'obbligazionario è riconducibile come per il comparto Garantito a quanto scritto nello scenario.



DESCRIZIONE	CODICE ISIN	CONTROVALORE	RATING	VALUTA
PERSEO SIRIO BILANCIATO cc CAD	CCPERBILHSBCCAD	11.857,27		CAD
PERSEO SIRIO BILANCIATO cc CHF	CCPERBILHSBCCHF	3.974,10		CHF
PERSEO SIRIO BILANCIATO cc DKK	CCPERBILHSBCDKK	4.843,64		DKK
PERSEO SIRIO BILANCIATO cc EUR	CCPERBILHSBCEUR	4.768.228,81		EUR
PERSEO SIRIO BILANCIATO cc GBP	CCPERBILHSBCGBP	40.017,63		GBP
PERSEO SIRIO BILANCIATO cc HKD	CCPERBILHSBCHKD	-		HKD
PERSEO SIRIO BILANCIATO cc JPY	CCPERBILHSBCJPY	305.403,62		JPY
PERSEO SIRIO BILANCIATO cc MXN	CCPERBILHSBCMZN	-		MXN
PERSEO SIRIO BILANCIATO cc NOK	CCPERBILHSBCNOK	-		NOK
PERSEO SIRIO BILANCIATO cc SEK	CCPERBILHSBCSEK	6.423,75		SEK

DESCRIZIONE	CODICE ISIN	CONTROVALORE	RATING	VALUTA
PERSEO SIRIO BILANCIATO cc TRY	CCPERBILHSBCTRY	-		TRY
PERSEO SIRIO BILANCIATO cc USD	CCPERBILHSBCUSD	455.312,64		USD
PERSEO SIRIO BILANCIATO cc ZAR	CCPERBILHSBCZAR	-		ZAR
TOTALE DEPOSITI BANCARI		5.596.061,46		
EURO FX CURR FUT Jun21	ECM1 Curncy	46.217,99		USD
EURO/GBP FUTURE Jun21	RPM1 Curncy	1.166,58		GBP
TOTALE FUTURES		47.384,57		
HSBC ACTIONS EUROPE-ZC	FR0013075991	1.708.512,68		EUR
HSBC EURO GVT BOND FUND-ZC	FR0013216165	7.757.740,76		EUR
HSBC GIF ECON SC JP EQ-ZDUSD	LU1190721230	655.691,19		USD
HSBC GIF ECON SCALE US EQ-ZC	LU0164893363	4.252.439,21		USD
HSBC GIF-AS X JPN EQ ZC	LU0164880972	2.904.856,04		USD
HSBC GIF-CHINESE EQUITY-ZC	LU0164888108	1.972.994,23		USD
HSBC GIF-EURO CREDIT BD-ZC	LU0165108829	4.054.907,68		EUR
HSBC GIF-EUROLND EQ SM CO-ZC	LU0165100255	877.046,49		EUR
HSBC GIF-EUROLND GR-ZA	LU0362711912	1.807.160,53		EUR
HSBC GIF-GL EME MK BD-ZCHEUR	LU1464645487	3.735.340,72		EUR
HSBC GIF-GL HI YD B-Z CH EUR	LU1464646964	2.434.959,90		EUR
HSBC GIF-RUSSIA EQ-ZC	LU0329931686	644.358,25		USD
HSBC MONETAIRE-Z	FR0013229432	1.720.373,41		EUR
HSBC OBLIG INFLATION EURO-ZC	FR0013215696	907.128,79		EUR
HSBC-GLB CORP BD-ZCHEUR	LU1406816527	1.896.147,23		EUR
TOTALE OICR		37.329.657,11		
BUONI POLIENNALI DEL TES 01/04/2030 1,35	IT0005383309	605.484,73	BBB	EUR
TOTALE GOVERNATIVI ITA		605.484,73		
CANADIAN GOVERNMENT 01/06/2023 1,5	CA135087A610	12.513,12	AAA	CAD
JAPAN (10 YEAR ISSUE) 20/12/2029 ,1	JP1103571L10	733.774,68	A+	JPY
TSY INFL IX N/B 15/01/2027 ,375	US912828V491	570.176,98	AA	USD
TSY INFL IX N/B 15/02/2046 1	US912810RR14	103.217,00	AA	USD
UK TSY 2 1/4% 2023 07/09/2023 2,25	GB00B7Z53659	234.826,45	AA	GBP
UK TSY 4 3/4% 2030 07/12/2030 4,75	GB00B24FF097	219.148,48	AA	GBP
US TREASURY N/B 15/02/2029 5,25	US912810FG86	1.307.350,79	AA+	USD
US TREASURY N/B 15/05/2023 1,75	US912828VB32	161.553,66	AA+	USD
US TREASURY N/B 15/08/2049 2,25	US912810SJ88	295.476,42	AA+	USD
US TREASURY N/B 15/10/2022 1,375	US912828YK04	374.492,92	AA+	USD
TOTALE GOVERNATIVI OCSE		4.012.530,50		