

RELAZIONE GESTIONE FINANZIARIA

Ottobre 2021

LO SCENARIO

Seppur con performance positive, diversi fattori e notizie hanno agitato i mercati durante il mese di ottobre. I principali catalizzatori continuano ad essere la Cina e l'inflazione.

In Cina, dopo la nuova regolamentazione sui colossi del Tech, preoccupa il fallimento di Evergrande, uno dei più grandi costruttori immobiliari del Paese con debiti per circa 300 miliardi di dollari. Le conseguenze per la crescita si potranno far sentire e toglieranno poco meno di un punto percentuale. Per il 2021, le attese sono di una crescita cinese su livelli di poco superiori del 5%.

“Ritorno dell'inflazione” è espressione fuorviante. L'inflazione, cioè l'incremento dei prezzi, c'è (quasi) sempre stata. Fino a pochi mesi fa, però, sembrava essere solo un dato statistico perché incapace di incidere. Anzi: se un problema si è posto, è stato quello di un'inflazione troppo debole, che ha incoraggiato le politiche monetarie estremamente espansive senza il rischio di infiammare il rialzo dei prezzi. Adesso però le cose sono cambiate: il rimbalzo post-pandemia ha spinto l'inflazione a livelli tali da preoccupare mercati e Banche Centrali.

In Europa, anche se i dati non collimano perfettamente per questioni legate al metodo di calcolo, l'Eurostat conferma il rafforzamento dell'inflazione, al 4,1% con un incremento di ben 0,7 punti percentuali rispetto a settembre. Pesano soprattutto i rincari dell'energia (+17,4%). In Italia, l'Istat, ha comunicato che nel mese di ottobre 2021 l'indice nazionale dei prezzi al consumo per l'intera collettività (al lordo dei tabacchi) ha registrato un aumento dello 0,7% su base mensile e una crescita del 3% su base annua (dal +2,5% del mese precedente).

In questo scenario, gli occhi sono puntati, come sempre, soprattutto su BCE e Fed. Nei mesi scorsi, i due presidenti, Christine Lagarde e Jerome Powell si sono spesi nel dire che i tempi non sono ancora maturi per una uscita dagli stimoli. Lagarde, in particolare, si è detta sicura che, “Passati gli effetti indotti dalla pandemia, ci aspettiamo che l'inflazione scenda”. In altre parole: poco più di una fiammata, figlia di una ripresa estremamente vigorosa.

Dalle parole ai fatti: la Fed avvierà entro la fine dell'anno l'avvio al tapering, ma non intende rialzare i tassi prima del 2022. La BCE guarda ancora più in là, al 2023.

L'inflazione attuale, sta avendo effetto sui tassi d'interesse, che continuano a crescere ormai su tutta la curva dei titoli superiori ai 18 mesi. Lo spread BTP/Bund decennale ad ottobre chiude a 127,5 in netto rialzo rispetto ai mesi precedenti e sui valori di autunno 2020.

IL COMPARTO GARANTITO

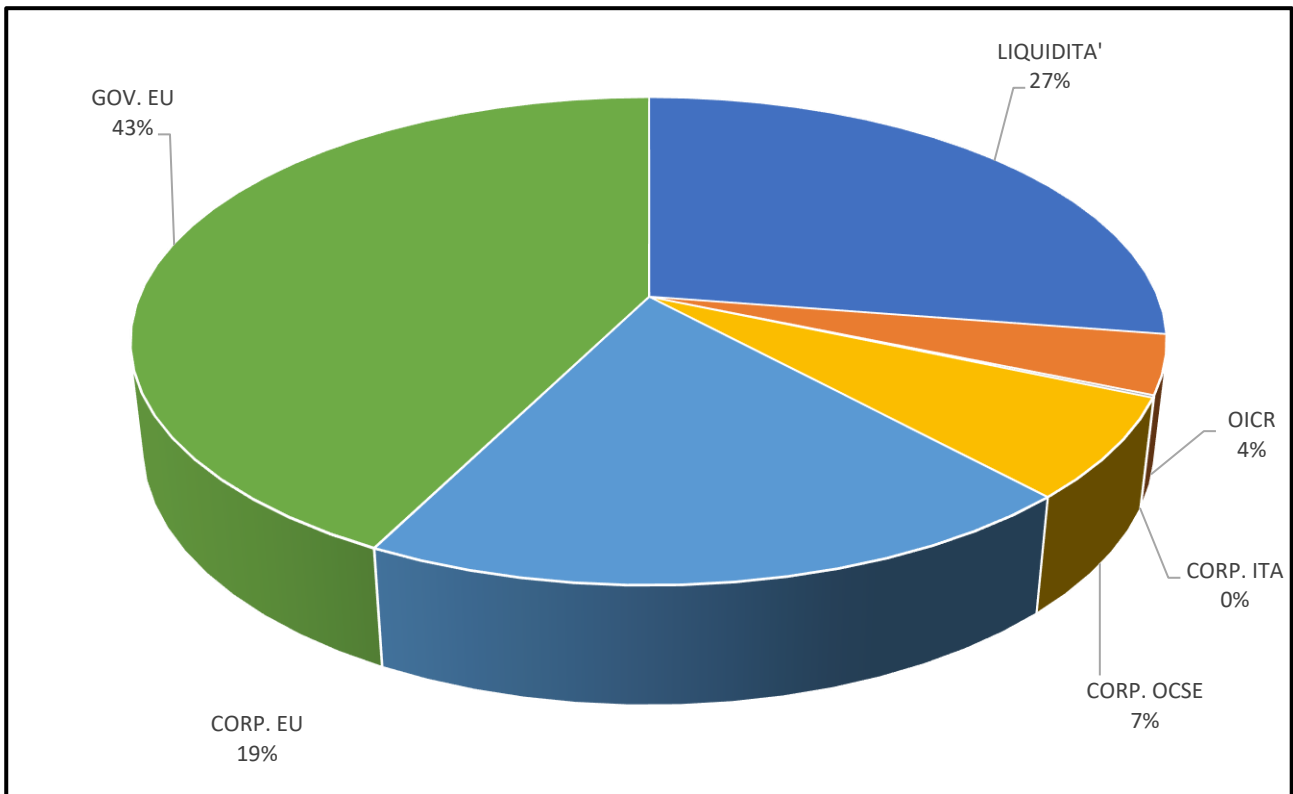
Il Benchmark del Comparto è composto dai seguenti indici:

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%

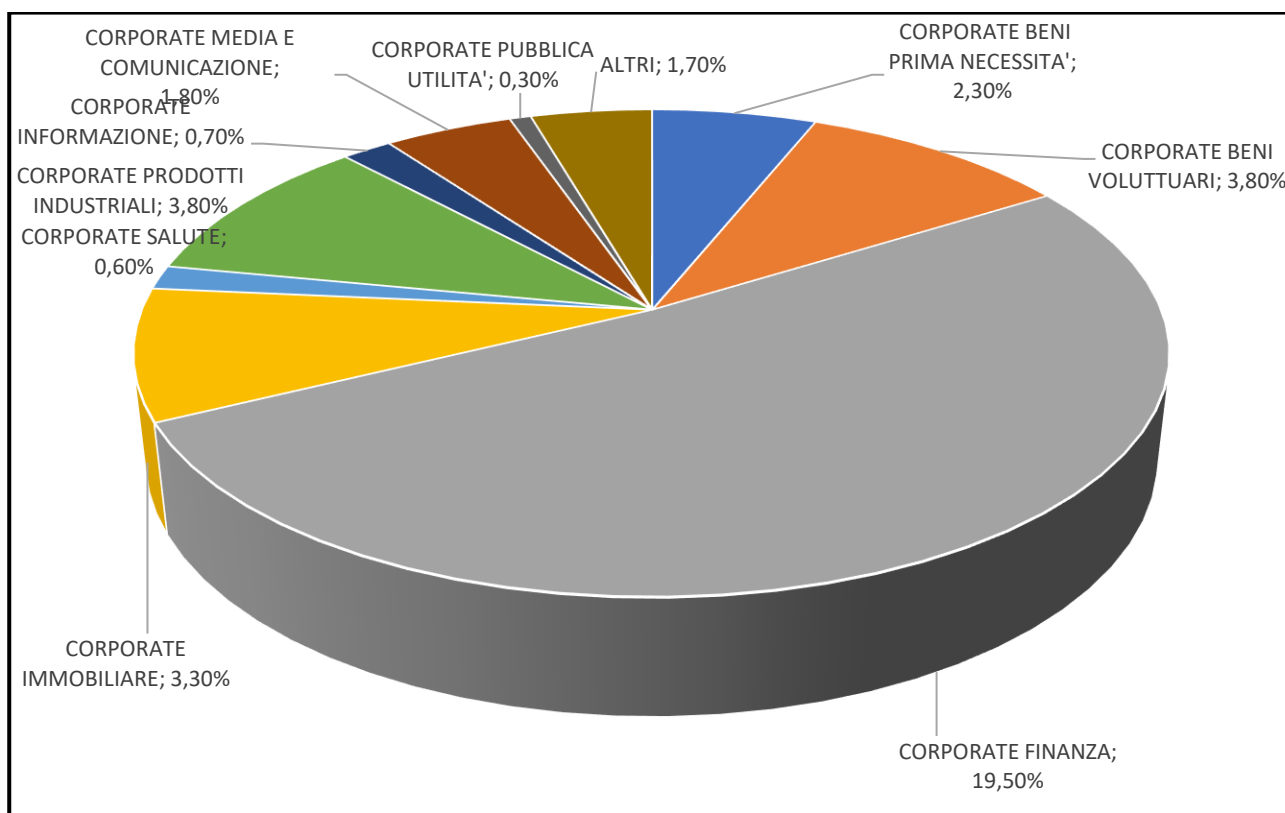
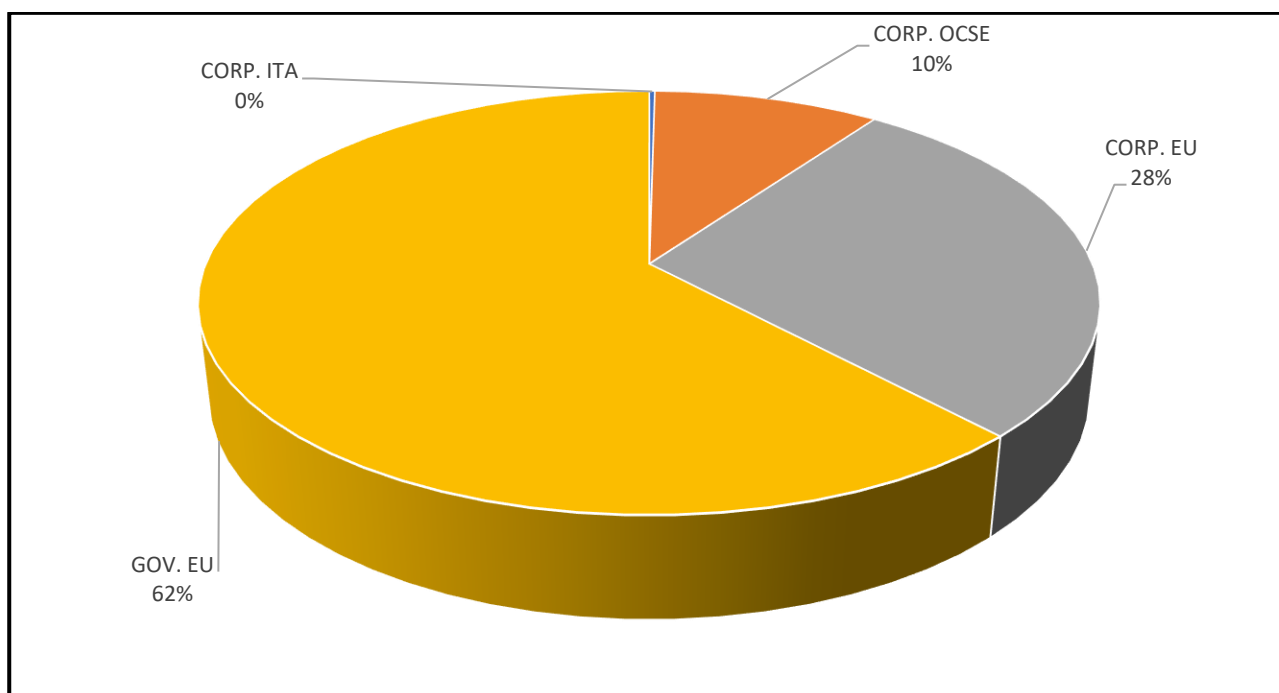
Il patrimonio del comparto è passato dai 220.785.671 del 30 settembre ai 222.770.346 del 29 ottobre (di seguito anche solo “data”). Nello stesso periodo il valore della quota è passato da 11,430 a 11,387 con un rendimento da inizio anno dello 0,61% netto. Al rendimento, che è risultato essere superiore al benchmark per 99bp, ha contribuito la componente azionaria con 91bp, anche i governativi seppur in maniera più contenuta con 8bp, mentre la componente corporate è risultata essere negativa con -24bp.



La volatilità annua si mantiene superiore al benchmark di riferimento al 2,27% (bcmk 2,07%), la duration media del portafoglio è 3,4 anni superiore al bcmk (2,4anni). Il rating medio del portafoglio risulta essere BBB. Sempre rilevante la quota di liquidità che viene mantenuta al 26,5% del patrimonio a scapito di tutte le asset class rispetto al benchmark: bond -25,4% e azioni -1,1%. Il Fondo conferma la scelta di non procedere ad acquisti massivi sul mercato obbligazionario, in quanto valuta l'attuale fase di mercato incerta, con conseguente eccesso di rischio, a causa dell'impatto che il rialzo dell'inflazione sta avendo sui tassi e quindi sui prezzi dei titoli. Il Fondo, in accordo con il gestore, è consapevole che questa posizione d'attesa non potrà essere sostenuta ancora a lungo.



Di seguito graficamente la suddivisione della componente obbligazionaria e il grafico della suddivisione settoriale con maggior peso in portafoglio sulle obbligazioni corporate:



Di seguito elenco titoli:

DESCRIZIONE	ISIN	CONTROVALORE	RATING
PERSEO SIRIO GARANZIA UNIPOLSAI cc EUR		61.155.678,89	
TOTALE DEPOSITI BANCARI		61.155.678,89	
AMUNDI INDEX MSCI WRLD SRI	LU1861134382	1.345.440,00	
ISHARES MSCI USA USD ACC	IE00B52SFT06	2.431.277,00	
JPM GLOBAL REI ESG UCITS ETF	IE00BF4G6Y48	1.036.719,25	

UBS ETF MSCI EMU UCITS ETF	LU0147308422	2.718.460,40	
UBS ETF MSCI WORLD	LU0340285161	1.115.246,65	
TOTALE OICR		8.647.143,30	
MEDIOBANCA DI CRED FIN 23/04/2025 1,125	XS2106861771	357.595,00	BB+
TOTALE CORPORATE ITA		357.595,00	
AT&T INC 04/03/2026 ,25	XS2051361264	855.628,80	BBB
CANARY WHARF GROUP 07/04/2026 1,75	XS2327414061	1.012.460,00	BBB-
COCA-COLA CO/THE 15/03/2029 ,125	XS2233154538	891.754,49	A+
COMCAST CORP 14/09/2026 0	XS2385397901	1.270.835,28	A-
GLENCORE FINANCE EUROPE 11/09/2024 ,625	XS2051397961	1.011.240,00	BBB+
GOLDMAN SACHS GROUP INC 30/04/2024 VARIABLE	XS2338355105	1.000.480,00	A-
IBM CORP 11/02/2028 ,3	XS2115091717	1.139.670,12	A-
MARSH & MCLENNAN COS INC 21/09/2026 1,349	XS1963836892	256.512,55	BBB+
MCDONALDS CORP 04/10/2028 ,25	XS2393236000	1.611.103,20	BBB+
MITSUBISHI UFJ FIN GRP 08/06/2027 VARIABLE	XS2349788377	993.640,00	A-
NIDEC CORP 30/03/2026 ,046	XS2323295563	532.975,08	NR
RENTOKIL INITIAL PLC 14/10/2028 ,5	XS2242921711	513.434,40	NR
TAKEDA PHARMACEUTICAL 09/07/2027 ,75	XS2197348324	992.428,08	BBB
TOYOTA MOTOR CREDIT CORP 05/11/2027 ,125	XS2338955805	985.280,00	A+
UBS GROUP AG 03/11/2026 VARIABLE	CH1142231682	1.039.691,94	A
WORLEY US FINANCE SUB 09/06/2026 ,875	XS2351032227	701.883,00	NR
TOTALE CORPORATE OCSE		14.809.016,94	
AAREAL BANK AG 07/04/2027 ,5	DE000AAR0264	995.250,00	NR
ABB FINANCE BV 19/01/2030 0	XS2286044370	576.360,00	A-
ABERTIS INFRAESTRUCTURAS 27/06/2024 1,5	XS1967635621	310.101,00	BBB-
APRR SA 18/01/2029 ,125	FR0013534278	694.001,00	A-
AROUNDTOWN SA 09/07/2025 ,625	XS2023872174	502.565,00	NR
ARVAL SERVICE LEASE 01/10/2025 0	FR0014005OL1	1.288.872,00	NR
BANCO SANTANDER SA 11/02/2028 ,2	XS2298304499	981.200,00	A
BANQUE FED CRED MUTUEL 08/10/2027 ,1	FR00140003P3	393.940,00	A+
BAUSPARKASSE WUESTENROT 01/06/2026 ,5	AT0000A2RK00	993.130,00	NR
BAYERISCHE LANDESBANK 10/02/2028 ,125	DE000BLB6JJ0	979.870,00	A-
BELFIUS BANK SA/NV 08/02/2028 ,125	BE6326784566	587.490,00	A
BLACKSTONE PP EUR HOLD 20/10/2026 1	XS2398745922	1.099.943,04	NR
BNP PARIBAS 14/10/2027 VARIABLE	FR00140005J1	596.334,00	A-
CA IMMOBILIEN ANLAGEN AG 05/02/2027 ,875	XS2099128055	501.640,00	NR
CAIXABANK SA 03/02/2025 ,375	XS2102931594	1.107.381,00	BBB+
CESKA SPORITELNA AS 13/09/2028 VARIABLE	AT0000A2STV4	1.083.148,00	A-
CNH INDUSTRIAL FIN EUR S 25/03/2027 1,75	XS1969600748	793.260,00	BBB-
CREDIT AGRICOLE SA 09/12/2027 ,125	FR0014000Y93	1.167.840,00	A-
CRITERIA CAIXA SA 10/04/2024 1,375	ES0305045009	515.100,00	BBB
DE VOLKSBANK NV 22/06/2026 ,25	XS2356091269	1.088.428,00	BBB+
DEUTSCHE BANK AG 17/02/2027 VARIABLE	DE000DL19VT2	699.972,00	BBB
DIAGEO CAPITAL BV 28/09/2028 ,125	XS2240063730	804.543,55	A-
ELISA OYJ 26/02/2026 1,125	XS1953833750	207.694,00	BBB
ENBW INTL FINANCE BV 19/10/2030 ,25	XS2242728041	521.475,20	BBB+
ESSITY CAPITAL BV 15/09/2029 ,25	XS2386877133	1.854.115,20	NR
GRAND CITY PROPERTIES SA 11/01/2028 ,125	XS2282101539	954.230,00	NR
HEIMSTADEN BOSTAD AB 21/01/2026 1,125	XS2105772201	321.659,56	BBB
HEMSO TREASURY OYJ 19/01/2028 0	XS2281473111	629.843,50	A
ICADE 18/01/2031 ,625	FR0014001IM0	766.576,00	NR
ING GROEP NV 18/02/2029 VARIABLE	XS2258452478	971.060,00	A-
JOHNSON CONTROLS/TYCO FI 15/09/2027 ,375	XS2231330965	496.455,00	BBB
KBC GROUP NV 14/01/2029 VARIABLE	BE0002766476	1.166.388,00	A-
LA POSTE SA 18/07/2029 0	FR0014001IO6	674.793,00	A
LUMINOR BANK 23/09/2026 VARIABLE	XS2388084480	936.037,44	NR
MOHAWK CAPITAL FINANCE 12/06/2027 1,75	XS2177443343	852.240,00	BBB+
NIBC BANK NV 08/07/2025 ,875	XS2023631489	511.105,00	BBB+
NN BANK NV NETHERLANDS 21/09/2028 ,5	XS2388449758	786.864,00	NR
NORDEA BANK ABP 02/11/2028 ,5	XS2403444677	1.146.741,75	A
OP CORPORATE BANK PLC 16/11/2027 ,1	XS2258389415	1.079.998,50	AA-
ORANGE SA 16/09/2029 ,125	FR0013534484	488.740,00	BBB+
PSA BANQUE FRANCE 22/01/2025 0	FR0014001JP1	596.730,00	BBB+
SAGAX AB 30/01/2027 1,125	XS2112816934	961.461,90	NR

SBAB BANK AB 27/08/2026 ,125	XS2346986990	1.278.485,05	A
SGS NEDERLAND HLDG BV 21/04/2027 ,125	XS2332234413	987.690,00	NR
SKANDINAVISKA ENSKILDA 11/02/2027 ,375	XS2115094737	1.141.154,92	A
SOCIETE GENERALE 25/01/2027 ,75	FR0013479276	905.931,00	BBB
SWEDBANK AB 02/11/2026 ,25	XS2404027935	498.890,00	
SWEDBANK AB 12/01/2028 ,2	XS2282210231	1.517.591,60	A-
THALES SA 29/01/2027 ,25	FR0013479748	695.730,00	NR
TYCO ELECTRONICS GROUP S 16/02/2029 0	XS2297190097	769.344,00	BBB+
UNIBAIL-RODAMCO-WESTFLD 04/05/2027 ,625	FR0014000UC8	803.016,00	BBB
VOLKSWAGEN LEASING GMBH 12/01/2026 ,25	XS2282094494	658.226,60	BBB+
TOTALE CORPORATE UE		42.940.635,81	
BUONI POLIENNALI DEL TES 01/04/2026 0	IT0005437147	9.826.570,00	NR
BUONI POLIENNALI DEL TES 01/11/2026 7,25	IT0001086567	11.984.806,40	NR
BUONI POLIENNALI DEL TES 15/01/2027 ,85	IT0005390874	8.692.768,69	NR
BUONI POLIENNALI DEL TES 15/03/2028 ,25	IT0005433690	1.942.192,00	NR
BUONI POLIENNALI DEL TES 15/05/2025 1,45	IT0005327306	17.783.377,00	NR
BUONI POLIENNALI DEL TES 15/09/2027 ,95	IT0005416570	6.782.583,96	NR
BUONI POLIENNALI DEL TES 15/11/2024 1,45	IT0005282527	4.163.700,00	NR
BUONI POLIENNALI DEL TES 21/05/2026 ,55	IT0005332835	14.865.986,45	NR
BUONI POLIENNALI DEL TES 22/05/2023 ,45	IT0005253676	2.306.570,44	NR
BUONI POLIENNALI DEL TES 28/10/2027 ,65	IT0005388175	14.896.035,87	NR
TOTALE GOVERNATIVI ITA		93.244.590,81	
BONOS Y OBLIG DEL ESTADO 31/05/2024 0	ES0000012H33	1.511.955,00	NR
TOTALE GOVERNATIVI EU		1.511.955,00	

IL COMPARTO BILANCIATO

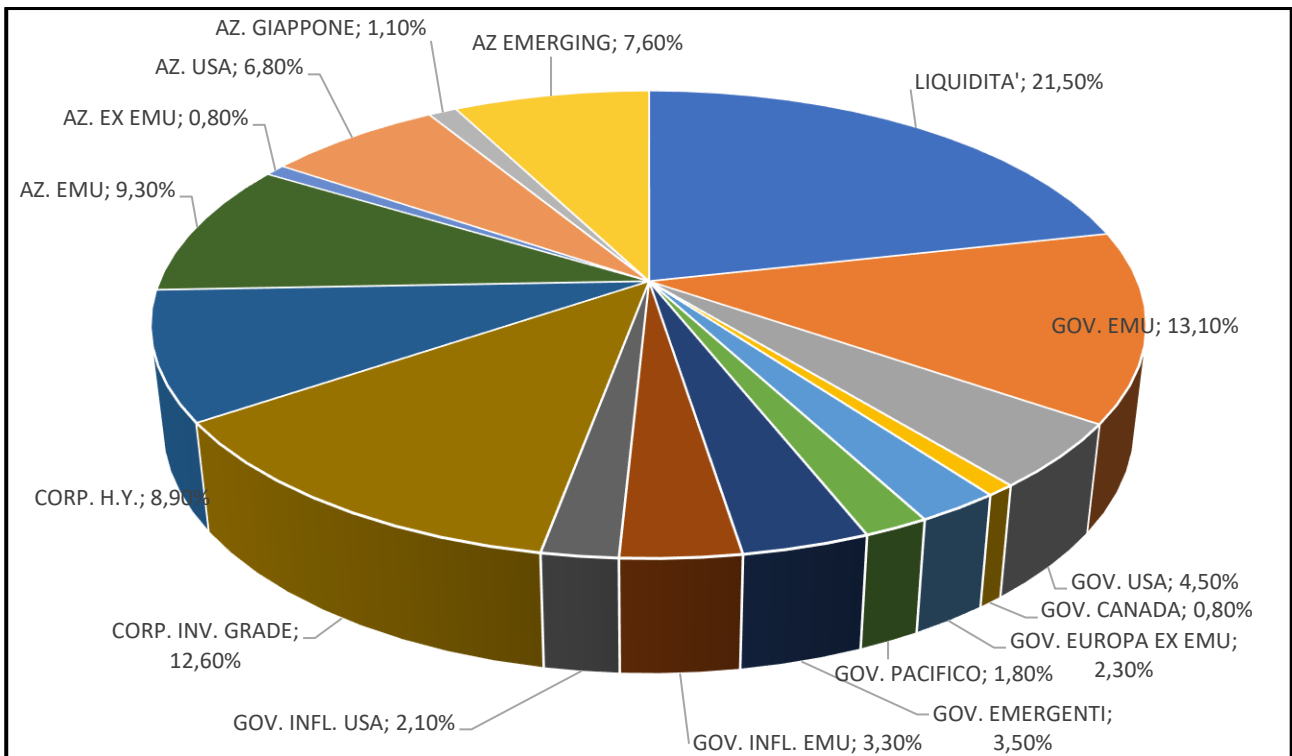
STILE DI GESTIONE:	Total return;
OBIETTIVO RENDIMENTO:	Eurostat Eurozone HICP ex Tobacco Unrevised Series NSA (CPTFEMU Index) maggiorato su base annua di 150 punti base; cioè inflazione Europa + 1,5%;
VOLATILITA':	entro l'8% su base annua corrispondente a un VAR95% 1 mese pari al 4%ca;
ASSET ALLOCATION:	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 patrimonio del comparto è passato dai 65.497.739 del 30 settembre ai 68.644.748 del 29 ottobre (di seguito anche solo "data"). Nello stesso periodo il valore della quota è passato da 11,058 a 11,109, con un rendimento da inizio anno del 3,4% netto, inferiore al target di 46bp. Il rendimento positivo è dovuto alla componente azionaria (+524bp), parzialmente eroso dalla componente bond con i corporate -14bp e governativi -38bp. La volatilità del portafoglio, altro parametro di controllo della gestione, è pari al 4,69% entro il parametro di riferimento previsto dalla convenzione (8%). La duration alla data è di 3,8 anni, mentre il rating medio è A. Il comparto usa derivati con il solo scopo della copertura valutaria.



Alla data il patrimonio rimane con una forte liquidità 21,5% (inclusa la liquidità negli OICR) a scapito soprattutto dell'obbligazionario (52,9%) con i governativi al 31,5% e i corporate al 21,4%, anche l'azionario è al di sotto della media prevista (25,6% vs 30%). Anche sul bilanciato il Fondo conferma la strategia di prudenza dettata dal ritenere rischioso procedere ad acquisti sul mercato obbligazionario, visto l'impatto che il rialzo dell'inflazione sta avendo sui tassi e conseguentemente sui prezzi dei titoli. Il Fondo in accordo con il gestore è consapevole che questa posizione d'attesa non potrà essere sostenuta ancora a lungo.

Di seguito la composizione grafica del portafoglio settoriale e geografica:



Di seguito elenco titoli:

DESCRIZIONE	CODICE ISIN	CONTROVALORE	RATING	VALUTA
PERSEO SIRIO BILANCIATO cc AUD	CCPERBILHSBCAUD	27.095,86		AUD
PERSEO SIRIO BILANCIATO cc CAD	CCPERBILHSBCCAD	11.187,88		CAD
PERSEO SIRIO BILANCIATO cc CHF	CCPERBILHSBCCHF	4.142,94		CHF
PERSEO SIRIO BILANCIATO cc DKK	CCPERBILHSBCDKK	4.828,35		DKK
PERSEO SIRIO BILANCIATO cc EUR	CCPERBILHSBCEUR	8.230.424,27		EUR
PERSEO SIRIO BILANCIATO cc GBP	CCPERBILHSBCGBP	46.748,02		GBP
PERSEO SIRIO BILANCIATO cc HKD	CCPERBILHSBCHKD	-		HKD
PERSEO SIRIO BILANCIATO cc JPY	CCPERBILHSBCJPY	300.923,93		JPY
PERSEO SIRIO BILANCIATO cc MXN	CCPERBILHSBCMXN	-		MXN
PERSEO SIRIO BILANCIATO cc NOK	CCPERBILHSBCNOK	105.143,20		NOK
PERSEO SIRIO BILANCIATO cc SEK	CCPERBILHSBCSEK	6.606,78		SEK
PERSEO SIRIO BILANCIATO cc TRY	CCPERBILHSBCTRY	-		TRY
PERSEO SIRIO BILANCIATO cc USD	CCPERBILHSBCUSD	2.458.704,66		USD
PERSEO SIRIO BILANCIATO cc ZAR	CCPERBILHSBCZAR	-		ZAR
TOTALE DEPOSITI BANCARI		11.195.805,89		
EURO FX CURR FUT Dec21	ECZ1 Curncy	(98.496,44)		USD
EURO/GBP FUTURE Dec21	RPZ1 Curncy	(2.250,52)		GBP
TOTALE FUTURES		(100.746,96)		
HSBC ACTIONS EUROPE-ZC	FR0013075991	3.014.398,06		EUR
HSBC EURO GVT BOND FUND-ZC	FR0013216165	6.475.256,84		EUR
HSBC GIF ECON SC JP EQ-ZDUSD	LU1190721230	765.597,63		USD
HSBC GIF ECON SCALE US EQ-ZC	LU0164893363	4.582.394,26		USD
HSBC GIF-AS X JPN EQ ZC	LU0164880972	3.376.367,36		USD
HSBC GIF-CHINESE EQUITY-ZC	LU0164888108	291.460,66		USD
HSBC GIF-EURO CREDIT BD-ZC	LU0165108829	6.285.970,69		EUR
HSBC GIF-EUROLND EQ SM CO-ZC	LU0165100255	1.111.810,72		EUR
HSBC GIF-EUROLND GR-ZA	LU0362711912	2.654.349,96		EUR
HSBC GIF-GL EME MK BD-ZCHEUR	LU1464645487	4.027.730,98		EUR
HSBC GIF-GL HI YD B-Z CH EUR	LU1464646964	4.992.434,84		EUR
HSBC GIF-RUSSIA EQ-ZC	LU0329931686	1.562.480,62		USD
HSBC MONETAIRE-Z	FR0013229432	1.796.974,77		EUR
HSBC OBLIG INFLATION EURO-ZC	FR0013215696	2.297.920,18		EUR
HSBC-GLB CORP BD-ZCHEUR	LU1406816527	2.938.258,55		EUR
TOTALE OICR		46.173.406,12		
DESCRIZIONE	CODICE ISIN	CONTROVALORE	RATING	VALUTA
BUONI POLIENNALI DEL TES 01/04/2030 1,35	IT0005383309	1.128.560,55	NR	EUR
TOTALE GOVERNATIVI ITA		1.128.560,55		
AUSTRALIAN GOVERNMENT 21/12/2030 1	AU0000087454	486.328,92	NR	AUD
CANADIAN GOVERNMENT 01/06/2023 1,5	CA135087A610	12.655,28	AAA	CAD
CANADIAN GOVERNMENT 01/12/2030 ,5	CA135087L443	536.094,94	AAA	CAD
JAPAN (10 YEAR ISSUE) 20/12/2029 ,1	JP1103571L10	724.337,99	A+	JPY
NORWEGIAN GOVERNMENT 19/02/2026 1,5	NO0010757925	1.074.406,19	AAA	NOK
TSY INFL IX N/B 15/01/2027 ,375	US912828V491	639.267,64	NR	USD
TSY INFL IX N/B 15/02/2046 1	US912810RR14	765.408,95	NR	USD
UNITED KINGDOM GILT 07/09/2023 2,25	GB00B7Z53659	231.751,99	NR	GBP
UNITED KINGDOM GILT 07/12/2030 4,75	GB00B24FF097	215.302,32	NR	GBP
US TREASURY N/B 15/02/2029 5,25	US912810FG86	1.373.856,81	NR	USD
US TREASURY N/B 15/05/2023 1,75	US912828VB32	170.161,67	NR	USD
US TREASURY N/B 15/08/2049 2,25	US912810SJ88	979.319,60	NR	USD
US TREASURY N/B 15/10/2022 1,375	US912828YK04	395.945,06	NR	USD
TOTALE GOVERNATIVI OCSE		7.604.837,36		