

# FONDO NAZIONALE PENSIONE COMPLEMENTARE PERSEO SIRIO

## RELAZIONE ALLA GESTIONE GIUGNO 2017

Alla data del 30 di giugno (di seguito anche solo "data"), il patrimonio in gestione ha raggiunto i **63.437.612,42** (+ 3,96% rispetto al 31 maggio 2017). La quota chiude il mese con un valore di **10,776**.

### IL PUNTO

Continua la situazione macroeconomica che contraddistingue questo ciclo economico:

- Crescita moderata;
- Bassa inflazione.

Di fronte a questo scenario le Banche Centrali hanno potuto/dovuto mantenere un approccio di politica monetaria accomodante, come confermato dall'intervento di Draghi in occasione del meeting della BCE di inizio giugno.

Occorre, però, tenere presente che si tratta di un contesto che non può reggere all'infinito e, pertanto, con il ciclo che diventa progressivamente più maturo deve salire il livello di attenzione, perché:

- potrebbe arrivare qualche segnale di inflazione;
- le Banche Centrali dovranno comunque rientrare almeno in parte dalle politiche monetarie iper-espansive;
- considerate le valutazioni già raggiunte, in un contesto di crescita moderata i mercati azionari non hanno uno spazio di rialzo significativo a meno di andare incontro ad una forte sopravvalutazione.

La BCE ha un percorso preferito di normalizzazione della politica monetaria e con l'attuale scenario dovrebbe rimanere invariato, a settembre dovrebbe essere annunciato la riduzione del "Quantitative easing" per il 2018 ed il primo rialzo dei tassi tra la fine del 2018 e l'inizio del 2019.

Durante il mese di giugno è proseguita la fase di stabilità dei mercati, con equity e governativi ai massimi da inizio anno e con una volatilità ai minimi in tutti i settori.

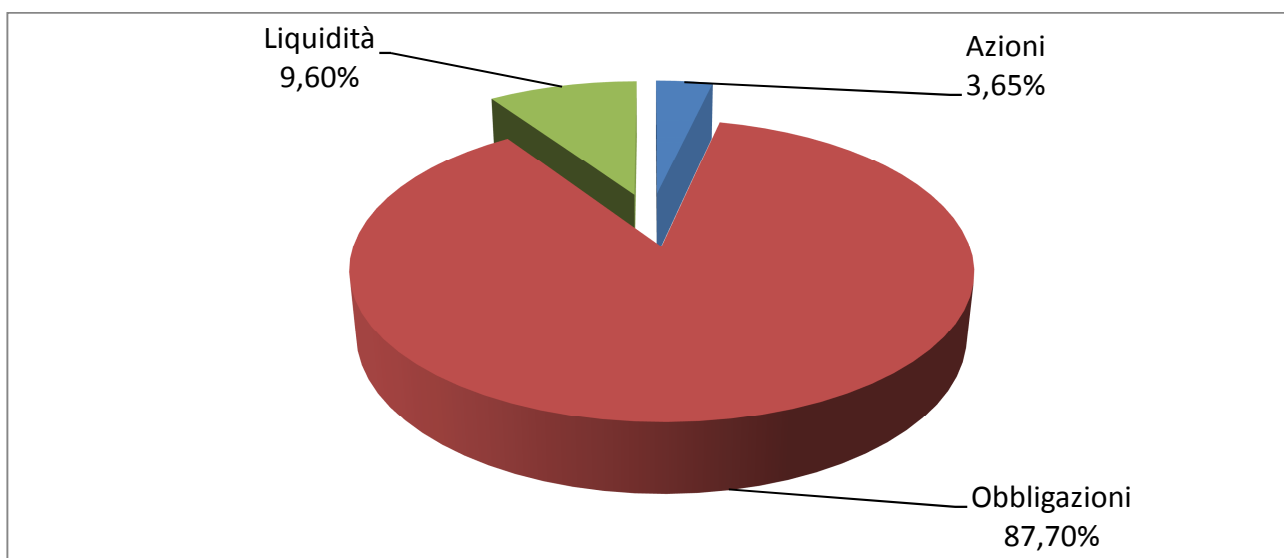
Lo scenario macroeconomico e di mercato non ha pertanto subito variazioni significative, ma sono emerse o stanno emergendo alcune dinamiche che meritano attenzione per i mesi estivi: quando tradizionalmente la liquidità è più rarefatta, la volatilità tende ad aumentare ed i trend ad invertirsi o ad accelerare, se si presentano i giusti catalizzatori:

- negli USA il tasso di disoccupazione è già ampiamente sotto il livello di equilibrio di lungo termine e nell'Eurozona questo livello dovrebbe essere raggiunto nel corso del 2018. La situazione appena descritta e i dati sull'inflazione, inferiori all'aspettativa negli ultimi 3 mesi, hanno reso particolarmente vulnerabile il reddito fisso governativo, i cui rendimenti negli USA ed in Germania hanno sofferto in modo significativo. A meno di sorprese negative sui dati macroeconomici che non sembrano all'orizzonte, un cambio di trend per i rendimenti governativi è sempre più probabile;
- il prezzo del petrolio è sceso ai minimi dall'accordo OPEC di novembre dello scorso anno, sui timori che i tagli alla produzione OPEC possano essere più che compensati dall'aumento della produzione in altri Paesi, in particolare negli USA. L'andamento prezzo del petrolio ha fortemente condizionato il mercato obbligazionario, spingendo al ribasso le aspettative di inflazione, ma le condizioni per una stabilizzazione delle quotazioni sembrano all'orizzonte;
- in Europa i potenziali catalizzatori negativi continuano ad allontanarsi. Dai primi negoziati sulla Brexit sembra emergere la possibilità che la posizione britannica possa essere meno rigida del previsto, aumentando la probabilità che il percorso si concluda con una "soft Brexit", soluzione molto gradita agli investitori. In Italia, con la soluzione del salvataggio delle banche venete che segue quella del Monte dei Paschi, la fase più complicata della ristrutturazione del sistema bancario dovrebbe essere archiviata, contribuendo ulteriormente a ridurre il premio rischio paese nei tassi d'interesse.

### IL FONDO

In questo scenario il Fondo ha confermato la sua strategia. La liquidità rispetto al mese precedente è notevolmente diminuita pur rimanendo sempre consistente. Questa è pronta all'utilizzo nel momento in cui si manifestassero potenziali catalizzatori sui mercati. Questo atteggiamento del Fondo porta l'allocation ad essere sottopesata sia nella componente azionaria che nella componente obbligazionaria rispetto al benchmark.

PORTAFOGLIO			
		% su Portafoglio	Bcmk
<b>LIQUIDITA'</b>	<b>6.066.294,45</b>	8,65%	
MSCI WORLD US NET RETURN			5%
<b>TOTALE AZIONI</b>	<b>2.308.189,92</b>	3,65%	
JPM EMU ITALY 1-5Y			40%
JPM EMU ITALY 1-3Y			15%
JPM EMU IG GOVT 1-5Y			10%
BOFA ML EUR CORP 1-5Y			30%
<b>TOTALE OBBLIGAZIONI</b>	<b>55.441.966,01</b>	87,70%	95%
<b>RATEI</b>	<b>221.311,62</b>		
<b>OPERAZIONI IN PENDING</b>	<b>- 599.544,65</b>		
<b>TOTALE</b>	<b>63.438.217,35</b>	100,00%	100,00%



Il rendimento del portafoglio da inizio anno continua ad essere positivo rispetto al benchmark di uno 0,44%, nonostante il Fondo mantenga una volatilità (0,81% rispetto allo 0,93%) e una duration media (2,351 rispetto a 2,815) inferiori allo stesso.

RENDIMENTO				
di periodo	Fondo	Inizio Gestione	Inizio anno	1 mese
	Fondo	2,41%	0,70%	-0,02%
	Bcmk	2,68%	0,27%	-0,10%
	Differenza	-0,03%	0,44%	0,08%
VOLATILITA'				
	Fondo	Inizio Gestione	Inizio anno	1 mese
	Fondo	1,28%	0,81%	1,02%
	Bcmk	1,22%	0,93%	1,24%
T.E.V				
	Fondo	0,72%	0,58%	0,65%
V.A.R.(99% a 10gg)				
	Fondo	Inizio Gestione	Inizio anno	1 mese
	Fondo	0,60%	0,38%	0,47%
	Bcmk	0,57%	0,43%	0,58%
BETA				
	Fondo	0,88	0,68	0,31
DURATION				
	Fondo	2,351	Bcmk	2,815

La componente azionaria è rimasta, nelle percentuali di diversificazione geografica, invariata rispetto alla precedente fotografia ed anche la diversificazione settoriale all'interno degli ETF è rimasta pressoché invariata.

PORTAFOGLIO AZIONARIO			
DENOMINAZIONE	Riferimento	Importo	% / port. Azioni
ISHARES MSCI USA USD ACC	USA large cap blend	1.534.035,00	66,46%
SPDR MSCI EUROPE	Europa large cap blend	252.926,10	10,96%
UBS ETF MSCI JAPAN	Japan large cap	335.156,52	14,52%
UBS ETF MSCI EMU	Area Euro large cap	186.072,30	8,06%
DIVERSIFICAZIONE SETTORIALE	Materie prime	109.351,60	4,74%
	Beni di consumo ciclici	290.713,42	12,59%
	Finanza	381.674,44	16,54%
	Immobiliare	61.269,83	2,65%
	Beni di consumo difensivi	215.139,46	9,32%
	Salute	289.314,45	12,53%
	Servizi di pubblica utilità	72.931,70	3,16%
	Media	102.324,24	4,43%
	Energia	121.136,45	5,25%
	Beni industriali	273.534,05	11,85%
Tecnologia	390.800,28	16,93%	
<b>Totale</b>		<b>2.308.189,92</b>	<b>100,00%</b>

La componente azionaria rispetto al benchmark sottoperforma da inizio anno di un punto percentuale, questo è dovuto al fatto che il Fondo non approccia direttamente sul mercato ma tramite ETF ed inoltre è abbondantemente sottopesata.

AZIONARIO				
RENDIMENTO				
		Inizio Gestione	Inizio anno	1 mese
di	Fondo	16,72%	1,33%	-1,04%
periodo	Bcmk	18,05%	2,33%	-1,03%
	Differenza	-1,33%	-1,01%	-0,01%
VOLATILITA'				
		Inizio Gestione	Inizio anno	1 mese
	Fondo	14,97%	8,89%	8,60%
	Bcmk	13,21%	8,72%	8,39%
BETA				
	Fondo	0,991	0,873	0,938

La componente obbligazionaria al contrario over performa rispetto al benchmark, grazie alle scelte fatte dal Fondo sui titoli corporate in particolare finanziari e industriali. Nei governativi la scelta cade totalmente sui titoli italiani, con un residuo di titoli finlandesi.

Il fondo ha fatto una scelta di duration media più bassa rispetto al benchmark, in virtù della possibilità di rialzo dell'inflazione.

OBBLIGAZIONARIO				
RENDIMENTO				
		Inizio Gestione	Inizio anno	1 mese
di	Fondo	2,02%	0,66%	0,02%
periodo	Bcmk	1,89%	0,15%	-0,05%
	Differenza	0,13%	0,50%	0,07%
VOLATILITA'				
		Inizio Gestione	Inizio anno	1 mese
	Fondo	1,07%	0,79%	0,95%
	Bcmk	0,92%	0,91%	1,06%

PORTAFOGLIO OBBLIGAZIONARIO			
Diversificazione	Riferimento	Importo	% / port. Obbligazioni
Rating	A	670.115,02	1,21%
	A-	1.688.382,16	3,05%
	A+	2.540.931,26	4,58%
	AA	134.306,06	0,24%
	AA-	1.828.177,30	3,30%
	AA+	42.699,00	0,08%
	AAA	189.992,40	0,34%
	BBB	3.362.541,91	6,06%
	BBB-	2.281.903,46	4,12%
	BBB+	4.150.203,90	7,49%
	NR	38.552.713,54	69,54%
Emittente/Area	Corporate IT	1.580.978,76	2,85%
	Corporate OCSE	4.189.282,46	7,56%
	Corporate UE	12.855.215,81	23,19%
	Governativi IT	36.773.789,98	66,33%
	Governativi UE	42.699,00	0,08%
Settoriale	Servizi	779.057,20	1,41%
	Energia	1.006.316,20	1,82%
	Finanza	8.629.204,38	15,56%
	Industria	5.798.158,05	10,46%
	Media & Comunicazioni	1.939.557,64	3,50%
	Lusso	473.183,56	0,85%
	Governativi	36.816.488,98	66,41%
<b>Totale</b>		<b>55.441.966,01</b>	<b>100,00%</b>

Di seguito si allega elenco titoli presenti alla data:

DENOMINAZIONE	ISIN	CONTROVALORE	RATING
ENEL SPA 20/02/2018 4,875	IT0004794142	82.563,20	BBB
ENI SPA 29/06/2020 4	XS0521000975	111.260,00	BBB+
ENI SPA 29/01/2018 3,5	XS0563739696	102.084,00	BBB+
AUTOSTRADIE PER LITALIA 08/02/2019 4,5	XS0744125302	107.155,00	BBB+
UNICREDIT SPA 11/01/2018 3,375	XS0863482336	101.830,00	BBB
UNICREDIT SPA 19/06/2019 1,5	XS1078760813	205.584,00	BBB
INTESA SANPAOLO SPA 14/01/2020 1,125	XS1168003900	204.608,00	BBB
UNICREDIT SPA 19/02/2020 FLOATING	XS1169707087	203.026,00	BBB
MEDIOBANCA SPA 18/05/2022 FLOATING	XS1615501837	462.868,56	BBB-
<b>Totale I.G - TDebito Q IT</b>		<b>1.580.978,76</b>	
CITIGROUP INC 02/08/2019 5	XS0197646218	88.215,20	A-
UBS AG LONDON 18/04/2018 6	XS0359388690	83.962,40	A+
GOLDMAN SACHS GROUP INC 02/05/2018 6,375	XS0361975443	84.307,20	A-
PFIZER INC 03/06/2021 5,75	XS0432071131	242.570,00	AA-
JPMORGAN CHASE & CO 21/11/2019 1,875	XS0856977144	104.258,00	A-
CITIGROUP INC 29/01/2018 1,75	XS0880285977	101.139,00	A-
MORGAN STANLEY 12/03/2018 2,25	XS0901370691	101.688,00	A-
MERCK & CO INC 15/10/2021 1,125	XS1028941976	258.587,50	AA-
ROYAL BK CANADA TORONTO 27/03/2019 FLOATING	XS1049207993	100.686,00	AA-
CREDIT SUISSE AG LONDON 29/11/2019 1,375	XS1074053130	103.118,00	A
TOTAL CAPITAL CANADA LTD 18/03/2022 1,125	XS1111559768	309.981,00	A+
AUST & NZ BANKING GROUP 28/10/2019 FLOATING	XS1130526780	100.758,00	AA-
NATIONAL AUSTRALIA BANK 16/01/2018 FLOATING	XS1167324596	100.183,00	AA-
WHIRLPOOL CORP 12/03/2020 ,625	XS1200845003	101.006,00	BBB
SANTANDER CONSUMER BANK 20/04/2018 ,625	XS1218217377	201.214,00	BBB+

WELLS FARGO & COMPANY 02/06/2020 FLOATING	XS1240966348	100.415,00	A+
IBM CORP 07/09/2021 ,5	XS1375841159	151.129,50	A+
BERKSHIRE HATHAWAY INC 13/03/2020 ,5	XS1380333929	134.306,06	AA
JOHNSON & JOHNSON 20/01/2022 ,25	XS1411535286	189.992,40	AAA
WELLS FARGO & COMPANY 31/01/2022 FLOATING	XS1558022866	256.144,95	A+
PFIZER INC 06/03/2019 FLOATING	XS1574156540	155.623,10	AA-
PFIZER INC 06/03/2020 0	XS1574156623	154.690,00	AA-
PFIZER INC 06/03/2022 ,25	XS1574157357	235.165,62	AA-
COCA-COLA CO/THE 08/03/2019 FLOATING	XS1574667124	190.756,20	A+
COCA-COLA CO/THE 09/03/2021 0	XS1574671662	124.021,25	A+
PRICELINE GROUP INC/THE 10/03/2022 ,8	XS1577747782	259.220,00	BBB+
MOLSON COORS BREWING CO 15/03/2019 FLOATING	XS1577870808	156.145,08	BBB-
<b>Totale I.G - TDebito Q OCSE</b>		<b>4.189.282,46</b>	
SOLVAY SA 01/12/2017 FLOATING	BE6282455565	200.580,00	BBB
ANHEUSER-BUSCH INBEV SA/ 17/03/2020 FLOATING	BE6285450449	305.010,00	A-
ANHEUSER-BUSCH INBEV SA/ 17/03/2020 ,625	BE6285451454	316.408,56	A-
DAIMLER INTL FINANCE BV 15/03/2019 0	DE000A19EJE0	299.865,00	A-
DAIMLER AG 27/06/2018 2,125	DE000A1PGQY7	81.759,20	A-
DEUT PFANDBRIEFBANK AG 29/01/2021 ,875	DE000A2DASD4	302.199,00	BBB-
DEUTSCHE BANK AG 31/08/2017 5,125	DE000DB555U8	100.864,00	BBB
FERROVIAL EMISIONES SA 14/09/2022 ,375	ES0205032016	295.278,00	BBB
VIVENDI SA 26/05/2021 ,75	FR0013176302	101.130,00	BBB
RCI BANQUE SA 05/12/2019 FLOATING	FR0013221652	361.594,80	BBB
RCI BANQUE SA 08/07/2020 FLOATING	FR0013241379	169.236,60	BBB
LVMH MOET HENNESSY VUITT 26/11/2018 FLOATING	FR0013257599	144.600,48	NR
LVMH MOET HENNESSY VUITT 26/05/2020 0	FR0013257607	199.774,00	NR
LVMH MOET HENNESSY VUITT 26/05/2022 ,375	FR0013257615	128.809,08	NR
DEUTSCHE TELEKOM INT FIN 29/03/2018 6,625	XS0166179381	83.980,80	BBB+
BMW FINANCE NV 06/08/2018 5	XS0173501379	84.536,00	A+
NATIONAL GRID PLC 10/03/2020 4,375	XS0213972614	400.428,00	BBB+
SIEMENS FINANCIERINGSMAT 11/06/2018 5,625	XS0369461644	84.428,80	A+
ROYAL BK OF SCOTLAND PLC 23/03/2020 5,5	XS0496481200	91.284,80	BBB+
IMPERIAL BRANDS FIN PLC 05/07/2018 4,5	XS0645669200	104.569,00	BBB-
BAT INTL FINANCE PLC 09/11/2021 3,625	XS0704178556	406.450,80	BBB
ABN AMRO BANK NV 11/01/2019 4,75	XS0729213131	107.383,00	A
CRH FINANCE BV 25/01/2019 5	XS0736488585	107.691,00	BBB
TELEFONICA EMISIONES SAU 21/02/2018 4,797	XS0746276335	103.119,00	BBB-
SOCIETE GENERALE 28/02/2018 2,375	XS0821220281	101.731,00	A
TELEFONICA EMISIONES SAU 20/01/2020 4,71	XS0842214818	111.713,00	BBB-
STANDARD CHARTERED PLC 29/10/2017 1,75	XS0849677348	100.659,00	A-
RIO TINTO FINANCE PLC 11/05/2020 2	XS0863129135	105.073,00	A-
CARREFOUR SA 19/12/2017 1,875	XS0866278921	100.956,00	NR
BBVA SENIOR FINANCE SA 17/01/2018 3,75	XS0872702112	102.167,00	BBB+
BNP PARIBAS 12/03/2018 1,5	XS0872705057	80.960,00	A+
CONTINENTAL AG 16/07/2018 3	XS0953199634	82.550,40	BBB+
UNILEVER NV 05/08/2020 1,75	XS0957258212	105.114,00	A+
RAIFFEISEN BANK INTL 08/11/2018 1,875	XS0989620694	102.469,00	BBB+
SANTANDER UK PLC 22/05/2019 FLOATING	XS1070235004	100.951,00	A
SANTANDER UK PLC 13/01/2020 ,875	XS1136183537	101.680,00	A
GE CAPITAL EURO FUNDING 21/01/2022 ,8	XS1169353254	386.053,40	A+
SANTAN CONSUMER FINANCE 18/02/2020 ,9	XS1188117391	101.923,00	BBB+
ESSITY AB 05/03/2020 ,5	XS1198115898	301.062,00	BBB+
COOPERATIEVE RABOBANK UA 29/05/2020 FLOATING	XS1239520494	100.611,00	AA-
NOMURA EUROPE FINANCE NV 03/06/2020 1,125	XS1241710323	102.190,00	NR
FCE BANK PLC 17/09/2019 FLOATING	XS1292513105	101.414,00	BBB
CARREFOUR BANQUE 21/10/2019 FLOATING	XS1301773799	101.554,00	NR
VODAFONE GROUP PLC 25/02/2019 FLOATING	XS1372838083	202.664,00	BBB+
BRITISH TELECOMMUNICATIO 10/03/2021 ,625	XS1377680381	138.607,20	BBB+
DEUTSCHE TELEKOM INT FIN 03/04/2020 FLOATING	XS1382791892	295.861,02	BBB+
SANTAN CONSUMER FINANCE 03/04/2019 ,75	XS1385935769	303.639,00	BBB+
DANSKE BANK A/S 06/05/2021 ,5	XS1390245329	155.252,02	A

LEASEPLAN CORPORATION NV 08/04/2020 1	XS1392460397	101.667,00	BBB
TELEFONICA EMISIONES SAU 13/04/2022 ,75	XS1394777665	200.988,00	BBB-
BMW FINANCE NV 15/04/2020 ,125	XS1396260520	204.246,84	A+
FCA BANK SPA IRELAND 21/01/2021 1,25	XS1435295925	305.877,00	BBB
DEUTSCHE TELEKOM INT FIN 30/10/2021 ,375	XS1557095459	182.860,92	BBB+
FASTIGHETS AB BALDER 14/03/2022 1,125	XS1573192058	210.172,20	BBB-
VODAFONE GROUP PLC 22/11/2021 ,375	XS1574681620	220.301,70	BBB+
NOVARTIS FINANCE SA 31/03/2021 0	XS1584884347	379.303,08	AA-
BMW FINANCE NV 03/07/2020 ,125	XS1589881272	379.181,92	A+
BANCO BILBAO VIZCAYA ARG 12/04/2022 FLOATING	XS1594368539	302.655,00	BBB+
FCA BANK SPA IRELAND 15/11/2021 1	XS1598835822	212.141,51	BBB
SCANIA CV AB 20/04/2020 FLOATING	XS1599109896	200.708,00	NR
BERTELSMANN SE & CO KGAA 26/05/2021 ,25	XS1619283218	298.332,00	BBB+
MYLAN NV 24/05/2020 FLOATING	XS1619284372	167.205,41	BBB-
ALLERGAN FUNDING SCS 01/06/2021 ,5	XS1622630132	224.705,25	BBB-
ALLERGAN FUNDING SCS 01/06/2019 FLOATING	XS1622634126	238.218,96	BBB-
ROYAL BK OF SCOTLAND PLC 08/06/2020 FLOATING	XS1627773606	158.485,06	BBB+
VOLKSWAGEN LEASING GMBH 06/07/2019 FLOATING	XS1642545690	300.492,00	NR
VOLKSWAGEN LEASING GMBH 06/07/2021 FLOATING	XS1642546078	499.840,00	NR
<b>Totale I.G - TDebito Q UE</b>		<b>12.855.215,81</b>	
BUONI POLIENNALI DEL TES 01/09/2019 4,25	IT0004489610	1.745.644,80	NR
BUONI POLIENNALI DEL TES 01/03/2020 4,25	IT0004536949	4.387.988,88	NR
BUONI POLIENNALI DEL TES 12/11/2017 2,15	IT0004969207	897.538,26	NR
BUONI POLIENNALI DEL TES 23/04/2020 1,65	IT0005012783	14.989.174,46	NR
BUONI POLIENNALI DEL TES 27/10/2020 1,25	IT0005058919	3.145.956,46	NR
BUONI POLIENNALI DEL TES 01/12/2019 1,05	IT0005069395	1.023.044,00	NR
BUONI POLIENNALI DEL TES 15/10/2019 ,05	IT0005217929	1.499.500,50	NR
BUONI POLIENNALI DEL TES 01/04/2022 1,2	IT0005244782	3.266.655,22	NR
BUONI POLIENNALI DEL TES 15/06/2020 ,35	IT0005250946	5.818.287,40	NR
<b>Totale I.G - TStato Org.Int Q IT</b>		<b>36.773.789,98</b>	
FINNISH GOVERNMENT 15/09/2023 0	FI4000219787	42.699,00	AA+
<b>Totale I.G - TStato Org.Int Q UE</b>		<b>42.699,00</b>	