

FONDO NAZIONALE PENSIONE COMPLEMENTARE PERSEO SIRIO

RELAZIONE ALLA GESTIONE DICEMBRE 2017

Alla data del 31 dicembre (di seguito anche solo "data"), il patrimonio in gestione è passato ai **77.717.928,48** dai 75.649.866,14 del 30 settembre (+ 2,73%), a fronte di un ANDP, alla stessa data, di € **80.684.732,80**.

ANDAMENTO QUOTA	
MESE PRECEDENTE	10,874
ALLA DATA	10,852
VARIAZIONE MENSILE	-0,20%
RENDIMENTO ANNUALIZZATO	1,63%
VARIAZIONE QUOTA DAL 31.12.2016	1,31%



IL PUNTO

Il 2017 si è rivelato più positivo di quanto ci si aspettasse all'origine: un anno fa si era certi di aver raggiunto un punto di svolta delle politiche monetarie, con un'importante revisione del profilo dei tassi di interesse, cosa avvenuta in parte, tuttavia oggi possiamo dire che il resto degli asset class ha retto bene l'impatto: da un lato le banche centrali parlavano di tapering (fine delle loro politiche di sostegno), ma dall'altro hanno continuato ad alimentare la liquidità sul mercato fino a raggiungere i 2.500 miliardi, a fronte dei 1.000 miliardi circa degli anni passati. Per il 2018 in base alla proiezione dei dati che si conoscono la liquidità che le cinque maggiori Banche Centrali immetteranno sui mercati obbligazionari dovrebbe essere portata a 500 miliardi. Insomma, anno nuovo ricetta vecchia; è lecito prepararsi al venir meno dell'attuale sostegno da parte della liquidità delle banche centrali.

Per il resto, i dati economici si sono rivelati positivi. In America forse una piccola delusione arriva ancora dai salari, che continuano a non mostrare la progressione che ci si attenderebbe dal

momento che il mercato del lavoro registra una disoccupazione piuttosto bassa, che in questo momento non si traduce in inflazione. Questo “mistero”, come lo ha chiamato la presidente della FED, perdura e fa sì che permanga una dicotomia fra valutazioni azionarie ancora buone, perché prezzate sulla crescita, e obbligazionarie, anch’esse positive perché prezzate sulla mancanza di inflazione.

Se però hanno ragione i banchieri centrali e i vari economisti, per il 2018 c’è da aspettarsi una sorpresa positiva a livello di inflazione, è ovvio che questa dicotomia tenderà a risolversi e dovrebbe, nello scenario migliore, farlo soprattutto a danno dei bond.

Quindi, dal punto di vista strategico, la raccomandazione ovvia per i prossimi mesi è di mostrarsi piuttosto cauti sull’esposizione nel mercato dei bond facendo attenzione a cosa si acquisterà.

In un contesto così positivo anche la volatilità si è decisamente appianata. Nulla ha fatto rompere l’incantesimo a dicembre, anzi, ci sono state buone notizie sul fronte americano, per quanto riguarda la riforma fiscale, la famosa riforma Trump che dopo tante difficoltà è stata approvata.

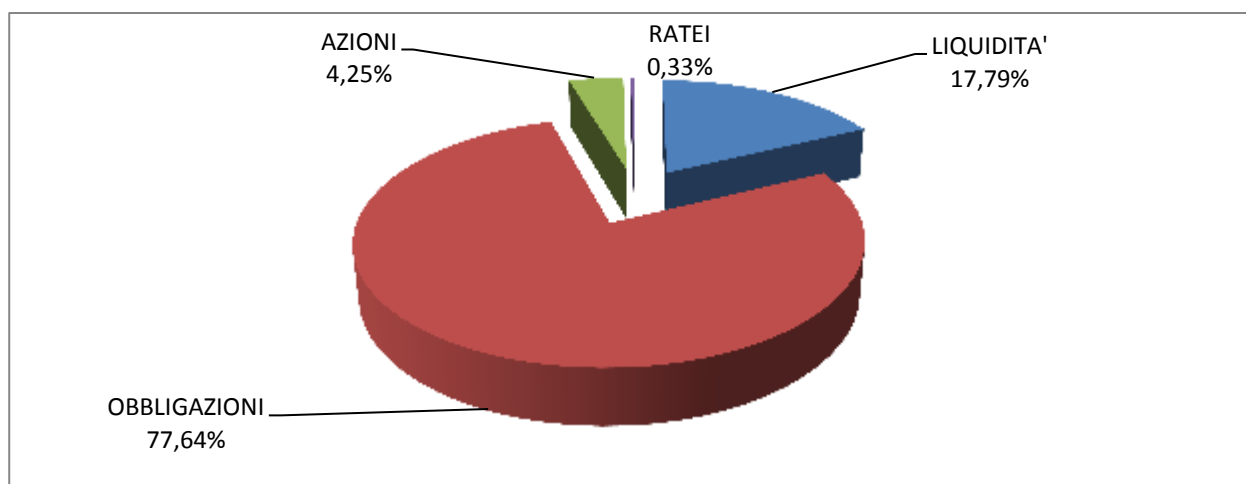
Una forte crescita economica e tassi di interesse più alti negli USA sono un prerequisito per un aumento dei rendimenti obbligazionari ma ovviamente non bastano: l’indice JPMorgan dei titoli di Stato ha chiuso il 2017 con un rendimento dell’1,4%, quasi lo stesso di inizio anno. L’anello mancante come anticipato in precedenza è l’inflazione che nel 2017 è rimasta molto più contenuta del previsto non solo negli USA ma anche in Giappone e nell’Eurozona. Senza un aumento di prezzi e retribuzioni i rendimenti dei bond si manterranno stabili, non da ultimo perché normative più severe in ambito pensionistico e il costante invecchiamento della base di investitori hanno provocato un incremento della domanda di strumenti a reddito fisso.

IL FONDO

COMPOSIZIONE PORTAFOGLIO		
LIQUIDITA'	13.824.182,44	17,79%
OBBLIGAZIONI	60.338.862,83	77,64%
AZIONI	3.300.444,45	4,25%
RATEI	254.438,76	0,33%
OPERAZIONI IN PENDING		0,00%
TOTALE	77.717.928,48	100,00%

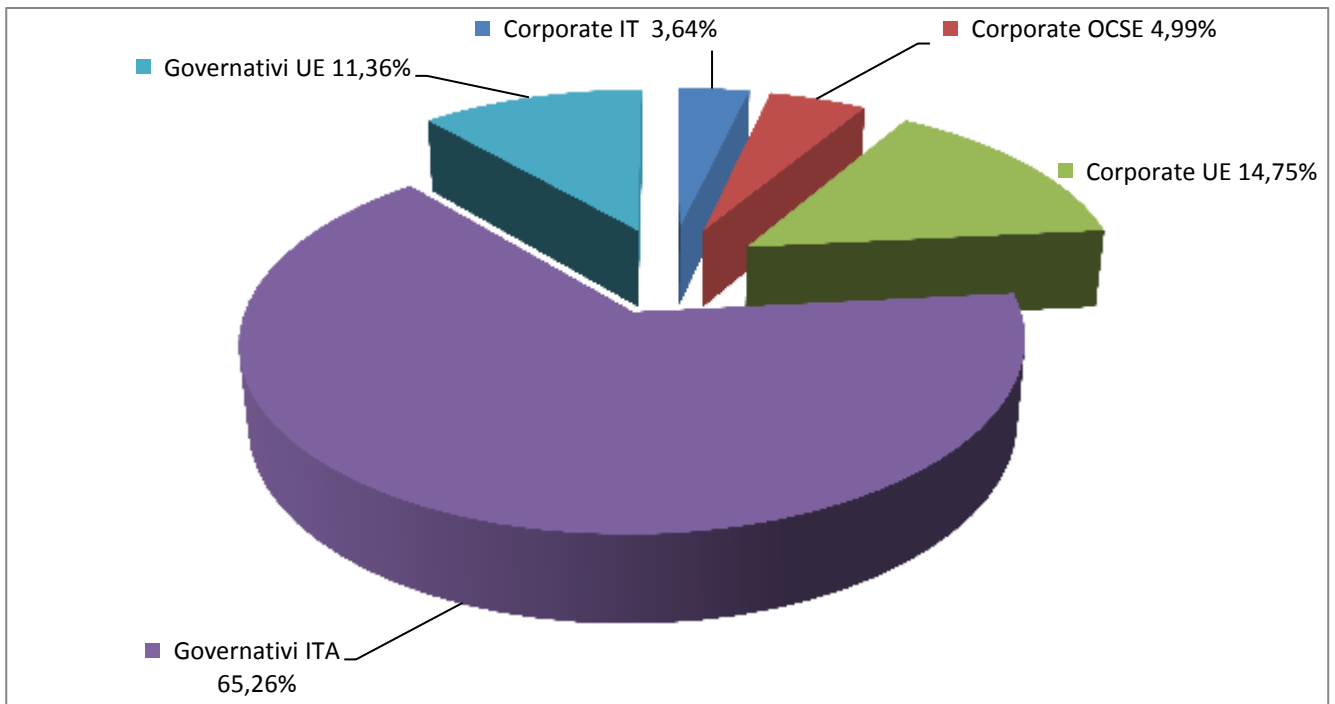
*al dato si devono sottrarre/sommare le operazioni in pending, ossia titoli acquistati/venduti presenti/non presenti in portafoglio, ma non addebitati/accreditati sul conto.

Nel mese il Fondo pur mantenendo l’assetto strategico scelto a settembre, con una forte liquidità ha iniziato ad effettuare acquisti su titoli governativi area euro e corporate, questo approccio continuerà nei prossimi mesi con la previsione del rialzo dell’inflazione e della tensione sui tassi dovuta al tapering della BCE. La componente azionaria è stata di poco incrementata.



Sul portafoglio obbligazionario alla data, come anticipato precedentemente, sono stati effettuati acquisti su governativi area euro (Portogallo e Spagna) e corporate. In un'analisi che valuta rating, area geografica e settoriale si presenta con la seguente composizione:

RATING		
A	1.495.881,59	2,48%
A-	705.180,00	1,17%
A+	668.346,42	1,11%
AA	134.460,34	0,22%
AA-	1.876.546,85	3,11%
AA+	42.951,41	0,07%
AAA	490.324,70	0,81%
BBB	4.165.923,52	6,90%
BBB-	2.927.513,88	4,85%
BBB+	8.321.348,94	13,79%
NR	39.510.385,18	65,48%
AREA GEOGRAFICA		
Corporate IT	2.196.733,32	3,64%
Corporate OCSE	3.009.874,96	4,99%
Corporate UE	8.900.980,65	14,75%
Governativi ITA	39.375.538,99	65,26%
Governativi UE	6.855.734,91	11,36%
SETTORE		
Energia	504.615,80	0,84%
Finanza	8.100.735,06	13,43%
Governativi	46.231.273,90	76,62%
Industria	2.821.916,75	4,68%
Lusso	129.659,19	0,21%
Media & Comunicazioni	960.402,54	1,59%
Servizi	1.590.259,59	2,64%



Per quanto riguarda la componente azionaria, ricordiamo essere approcciata con ETF, strumenti di 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 mese sul portafoglio azionario sono stati fatti acquisti di quote e un riposizionamento delle risorse dall'ETF MSCI JAPAN all'ETF MSCI EMU. Di seguito un'analisi dove possiamo apprezzare la diversificazione settoriale e geografica :

SETTORE		
Materie prime	224.830,78	6,81%
Beni di consumo ciclici	436.668,48	13,23%
Finanza	608.833,79	18,45%
Immobiliare	73.565,45	2,23%
Beni di consumo difensivi	311.440,72	9,44%
Salute	333.979,39	10,12%
Servizi di pubblica utilità	116.688,55	3,54%
Servizi alla comunicazione	131.155,60	3,97%
Energia	170.766,31	5,17%
Beni industriali	441.519,32	13,38%
Tecnologia	450.996,07	13,66%

DENOMINAZIONE	ISIN	CONTROVALORE
ISHARES MSCI USA USD ACC	IE00B52SFT06	1.213.403,75
SPDR MSCI EUROPE	IE00BKWQ0Q14	480.224,50
UBS ETF MSCI JAPAN	LU0136240974	390.345,00
UBS ETF MSCI EMU	LU0147308422	1.216.471,20
Totale I.G - OICVM UE		3.300.444,45

Il Fondo ha chiuso l'anno con una performance positiva rispetto al bcmk, nonostante abbia mantenuto per tutto l'anno una volatilità e un valore a rischio inferiori rispetto allo stesso; la componente obbligazionaria per dimensioni ha reso possibile questo risultato nonostante il rendimento della componente azionaria sia risultato inferiore al Bcmk. Questo dato da ragione alla strategia del Fondo, che ha deciso di sottopesare la componente azionaria rispetto al Bcmk a beneficio della stabilità del patrimonio.

La duration complessiva del Fondo rimane sensibilmente inferiore al bcmk ma in aumento rispetto alla precedente fotografia, grazie ai nuovi acquisti di titoli.

RIEPILOGO INDICATORI			
RENDIMENTO			
	INIZIO GESTIONE	INIZIO ANNO	1 MESE
PERSEO SIRIO	3,34%	1,62%	-0,22%
BCMCK	3,52%	1,08%	-0,34%
DIFFERENZA	-0,20%	0,54%	0,11%
RENDIMENTO PORTAFOGLIO OBBLIGAZIONARIO			
	INIZIO GESTIONE	INIZIO ANNO	1 MESE
PERSEO SIRIO	2,78%	1,41%	-0,23%
BCMCK	2,49%	0,75%	-0,39%
DIFFERENZA	0,29%	0,67%	0,16%
RENDIMENTO PORTAFOGLIO AZIONARIO			
	INIZIO GESTIONE	INIZIO ANNO	1 MESE
PERSEO SIRIO	22,79%	6,59%	0,05%
BCMCK	24,03%	7,51%	0,64%
DIFFERENZA	-1,24%	-0,92%	-0,59%
VOLATILITA'			
	INIZIO GESTIONE	INIZIO ANNO	1 MESE
PERSEO SIRIO	1,18%	0,79%	0,94%
BCMCK	1,15%	0,91%	1,08%
V.A.R.			
	INIZIO GESTIONE	INIZIO ANNO	1 MESE
PERSEO SIRIO	0,55%	0,37%	0,44%
BCMCK	0,54%	0,42%	0,50%
T.E.V.			

	INIZIO GESTIONE	INIZIO ANNO	1 MESE
PERSEO SIRIO	0,68%	0,55%	0,55%
BETA			
	INIZIO GESTIONE	INIZIO ANNO	1 MESE
PERSEO SIRIO	0,85	0,69	0,74
DURATION			
PERSEO SIRIO	2,435		
BCMK	2,742		