

FONDO NAZIONALE PENSIONE COMPLEMENTARE PERSEO SIRIO

RELAZIONE DICEMBRE 2019

La gestione finanziaria rivaluta solamente i contributi dei Lavoratori e dei Datori (compresa la destinazione del contributo datoriale ex art.208, commi 4 lett. c) e 5, del D.Lgs. n. 285/1992), la contribuzione per i soggetti fiscalmente a carico e il conferimento del T.F.R. limitatamente al settore privato.

Per i Dipendenti Pubblici invece, la scelta dell'investimento non ricomprende la rivalutazione della contribuzione figurativa (quota TFR destinata al Fondo e contributo dello Stato ex legge 449/97), in via transitoria, è contabilizzata da INPS-Gestione D.P., ai sensi dell'art.12, comma 1 dell'accordo quadro nazionale del 29 luglio 1999.

SCENARIO

Con il mese di dicembre si chiude un anno che per i mercati finanziari è stato straordinario. Tutte le principali classi di investimento, anche quelle che storicamente hanno avuto andamenti fortemente decorrelati come ad esempio: oro e dollaro, oppure azioni e obbligazioni hanno chiuso in rialzo.

Per rendere l'idea di cosa ha rappresentato il 2019 per i mercati basta vedere la crescita del valore di tutte le borse che è cresciuto di circa 17.000 mld di dollari (balzando da 67mila a 84mila miliardi di dollari), e quello delle obbligazioni che è cresciuto di circa 6.000 mld, livello mai raggiunto prima.

Wall Street con l'indice S&P 500 cresciuto del 28%, al top di tutti i tempi. Nel vecchio continente, Piazza Affari, anch'essa con un +28% e senza ripercussioni per il recente salvataggio della Banca popolare di Bari, non ha rivali in Europa, benché tallonata da Germania (+27%) e Francia (+26%). Tra i sottoindici c'è poi il +34% del tecnologico Nasdaq che conferma quanto sia stato marcato l'appetito al rischio degli investitori in un anno che ha celebrato rialzi considerevoli anche per i cosiddetti beni rifugio, con l'oro che si è apprezzato del 15%, il +32% messo a segno dal petrolio (qualità Wti) e il +87% del Bitcoin, troppo spesso dato per morto.

Tra i bond, nonostante il tasso negativo il Bund tedesco a 10 anni è salito dell'8%, mentre il Treasury Usa di oltre il 10 per cento. Più in generale le obbligazioni europee categoria "investment grade" (quelle con rating affidabile) hanno generato un rendimento total return (prezzo e cedole) vicino al 4%. Ma anche le obbligazioni "rischiose", quelle di categoria "high yield" (con rating "spazzatura") sono salite molto: +14% negli Usa e +17% in Europa.

Tutto questa euforia nell'anno in cui la crescita globale dovrebbe attestarsi (appena i dati ufficiali lo confermeranno) sui livelli più bassi dal 2008 (Pil non oltre il 3%) e le stime di inflazione a lungo termine dell'Eurozona (1,2%) e Usa (1,8%) sono scese sotto i target delle rispettive banche centrali, si è creata un'"inflazione finanziaria" senza precedenti che ammonta (considerando solo bond e azioni) ad oltre 23.000 miliardi di dollari, poco meno di un quarto del Pil globale.

Il tutto è accaduto contrariamente alle previsioni degli esperti realizzate a fine 2018 che, negli outlook previsionali, dipingevano all'orizzonte un futuro fosco. Condizionati dal fatto che nel dicembre dello stesso si contavano i danni di un anno funesto dove tutte le principali classi di investimento erano simultaneamente in rosso. Questo ha spinto molti risparmiatori ad uscire dai mercati (e dal risparmio gestito) a inizio gennaio, perdendo così il clamoroso rimbalzo che i numeri oggi raccontano.

Di certo quei risparmiatori non potevano leggere nella sfera di cristallo, non potevano sapere che la Federal Reserve di lì a poco avrebbe cambiato politica monetaria, passando dalla contrazione del bilancio a nuovi tagli dei tassi, spingendo a sua volta le altre grandi banche centrali (Bce compresa) nella stessa direzione espansiva. È stata questa la benzina che ha fatto correre i mercati quest'anno, nonostante le ripetute schermaglie sui dazi tra Usa e Cina e l'evidente rallentamento dell'economia globale.

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 **114.307.615,49** del 31 dicembre 2018 ai **157.412.198,55** del 31 dicembre 2019 (di seguito anche solo "data") con una crescita, al netto del rendimento, del 33,71%.

Di seguito si riporta una analisi del patrimonio per asset, area geografica, rating e tipologia tasso alla data e l'analisi sulle medie annue:

Asset Type Geografico	dic-19		MEDIA ANNUA	
Liquidità Euro	12.420.239	8,21%	4.588.367	3,43%
Governativi Italia	82.817.550	54,72%	77.796.838	58,23%
Governativi Emu ex Italia	3.192.278	2,11%	3.301.020	2,47%
Governativi Emu Inflation Linked	14.194.424	9,38%	14.916.470	11,17%
Corporate Emu	32.467.871	21,45%	28.304.951	21,19%
Azioni Emu	1.053.160	0,70%	1.026.484	0,77%
Azioni Usa	3.016.312	1,99%	2.742.828	2,05%
Azioni Giappone	415.239	0,27%	387.587	0,29%
Azioni Internazionali	1.762.722	1,16%	1.098.395	0,82%
Totale	151.339.794		133.591.649	

Asset Type Rating	dic-19		MEDIA ANNUA	
AAA	1.470.310	1,11%	1.107.750	0,89%
AA+	43.749	0,03%	43.825	0,04%
AA	-	-	-	-
AA-	2.888.457	2,18%	2.449.701	1,97%
A+	1.948.367	1,47%	2.021.185	1,63%
A	4.559.242	3,44%	4.194.253	3,37%
A-	6.820.949	5,14%	5.630.795	4,53%
BBB+	8.439.611	6,36%	7.352.576	5,91%
BBB	6.529.454	4,92%	5.768.208	4,64%
BBB-	99.971.983	75,35%	95.730.334	77,00%
BB	-	-	-	-
Totale	132.672.122		124.319.279	

Asset Type Tipo Tasso	dic-19		MEDIA ANNUA	
Tasso fisso	105.519.422	79,53%	96.654.752	77,75%
Zero Coupon	11.827.473	8,91%	9.794.465	7,88%
Tasso variabile	1.130.803	0,85%	2.953.593	2,38%
Tasso indicizzato all'inflazione	14.194.424	10,70%	14.916.470	12,00%
Totale	132.672.122		124.319.279*	

La duration del portafoglio obbligazionario è rimasta superiore al bcmk per tutto l'anno, questa la conseguenza delle scelte di asset fatte nel terzo e quarto trimestre 2018 che hanno portato al rendimento raggiunto nell'anno.

Asset Type Duration	dic-19		MEDIA ANNUA	
]0m, 3m]	1.130.803	0,85%	2.028.818	1,63%
]3m, 1y]	17.364.721	13,09%	14.051.022	11,31%
]1y, 3y]	54.490.657	41,07%	52.803.458	42,51%
]3y, 5y]	44.848.374	33,80%	46.410.024	37,36%
]5y, 7y]	12.704.897	9,58%	7.578.529	6,10%
]7y, 10y]	2.132.670	1,61%	1.348.491	1,09%
Totale	132.672.122		124.220.342*	
Duration del portafoglio obbligazionario	2,87	bcmk 2,68	2,86	bcmk 2,75

- Al netto di operazioni in pending

In ultimo andiamo ad analizzare il comparto sotto il profilo del rischio/rendimento

INDICATORI RISCHIO/RENDIMENTO		-1m	2019
rendimento	<i>GARANTITO</i>	0,07%	4,17%
	<i>BCMCK</i>	0,16%	4,28%
	<i>DELTA</i>	-0,09%	-0,11%
rischio	<i>GARANTITO</i>		2,12%
	<i>BCMCK</i>		1,94%
	<i>DELTA</i>		0,18%

Di seguito l'elenco dei titoli, con il relativo peso nel portafoglio di riferimento, alla data:

OBBLIGAZIONARIO			
Abertis	0,24%	LeasePlan	0,39%
Ald Sa	0,30%	LG Chem	0,23%
Allergan	0,17%	Marsh & McLennan Companies	0,19%
Aroundtown SA	0,38%	Mc Donald	0,55%
At&t	0,63%	Mediobanca	0,35%
Banco Santander	0,31%	Medtronic	1,33%
Berkshire Hathaway Energy		Merck Inc	
Bertelsman		Mylan	0,13%
Booking Holdings		NIBC Bank	0,38%
British Telecom	0,11%	Nomura Holdings	
Capital One Bank	0,44%	Novartis AG	
Cassa Depositi Prestiti	0,23%	Pepsi Corporation	0,49%
Citigroup		Pfizer	
CNH Industrial	0,59%	PSA Peugeot Citroen	0,19%
Coca Cola Group		Publicis Groupe	0,60%
Colgate-Palmolive	0,12%	Royal Bank of Scotland	
Credit Suisse		SAGAX	
Daimler	0,80%	Sanofi Aventis	
Danmarks Skibskredit	0,93%	Siemens	0,38%
Diageo	0,60%	Skandinavia Enskilda	0,84%
Eaton Corporation		Spagna	1,61%

Elisa Oyj	0,16%	Standard Chartered Bank	0,46%
Eni		Sumitomo Mitsui Banking Corporation	0,68%
Export-Import Bank of Korea	0,77%	Svenska Cellulosa	
Fastighets AB Balder	0,16%	Svenska Handelsbanken	0,72%
Ferrovial	0,23%	Swedbank Hypotek	0,23%
Ferrovie dello Stato	0,24%	Telenor ASA	0,51%
Fiat Chrysler Automobiles	0,67%	Terna - Rete Elettrica Nazionale	0,23%
Finlandia	0,03%	Toronto-Dominion Bank	1,63%
Fortum	0,47%	Toyota Motor	
Francia		Ubs	0,24%
General Electric Capital		Unione di Banche Italiane	0,90%
GlaxoSmithKline	0,22%	Vivendi	
Glencore	0,31%	Vodafone	0,17%
Goldman Sachs		Volkswagen	0,38%
Honda Motor	0,59%	Vonovia	0,38%
Hypo Real Estate Holding	0,23%	Wells Fargo	0,69%
International Business Machines	0,70%	Whirlpool	
Intesa Sanpaolo		Yorkshire Building Society	0,21%
Italia	72,89%	la Caixa	0,39%
KBC	1,01%	Land NordRhein-Westfalen	
AZIONARIO			
iShares - MSCI Usa EUR	48,28%	UBS - MSCI World EUR	28,21%
UBS - MSCI Emu	16,85%	UBS - MSCI Japan EUR	6,66%

IL COMPARTO BILANCIATO

La gestione finanziaria del comparto ha preso il via il 7 febbraio 2019 e ha le seguenti caratteristiche

- STILE DI GESTIONE:** total return;
- OBIETTIVO RENDIMENTO:** Eurostat Eurozone HICP ex Tabacco 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 non inferiore a BBB e 30% azioni;
- ORIZZONTE TEMPORALE:** 10 – 15 anni

Il patrimonio del comparto nel periodo è passato dal **1.525.247,70 Euro** del 28 febbraio ai **15.400.779,06 Euro** del 31 dicembre (di seguito anche solo "data").

Alla data il portafoglio risulta essere investito come riportato di seguito

Asset Class	Gestione in titoli (peso%)	Gestione in OICR (peso%)	Totale ptf (peso%)
Liquidità	29,1%	2,1%	31,2%
<i>Euro</i>	30,6%	0,9%	31,5%
<i>Altre valute</i>	-1,6%	1,2%	-0,4%
Obbligazionario	7,1%	40,8%	47,9%
Governativo	7,1%	22,1%	29,2%
<i>Ob. Emu</i>	0,0%	14,8%	14,8%
<i>Ob. USA</i>	3,6%	0,0%	3,6%
<i>Ob. Canada</i>	0,1%	0,0%	0,1%
<i>Ob. UK</i>	1,6%	0,0%	1,6%
<i>Ob. Emu Inflation Linked</i>	0,0%	2,9%	2,9%
<i>Ob. USA Inflation Linked</i>	1,8%	0,0%	1,8%
<i>Obb. Emergenti</i>	0,0%	4,4%	4,4%
Corporate	0,0%	18,7%	18,7%
Obb. Corporate EUR	0,0%	13,3%	13,3%
<i>IG</i>	0,0%	12,5%	12,5%
<i>HY</i>	0,0%	0,8%	0,8%
Obb. Corporate USD	0,0%	5,3%	5,3%
<i>IG</i>	0,0%	2,3%	2,3%
<i>HY</i>	0,0%	2,9%	2,9%
Obb. Corporate GBP	0,0%	0,1%	0,1%
<i>IG</i>	0,0%	0,1%	0,1%
<i>HY</i>	0,0%	0,0%	0,0%
Azionario	0,0%	20,9%	20,9%
<i>Emu</i>	0,0%	3,4%	3,4%
<i>Europa ex Emu</i>	0,0%	1,5%	1,5%
<i>Usa</i>	0,0%	7,6%	7,6%
<i>Giappone</i>	0,0%	0,4%	0,4%
<i>Emergenti</i>	0,0%	8,0%	8,0%
Peso per tipo gestione	36,2%	63,8%	100,0%
Duration ptf (anni)	1,7	4,2	3,3
Duration bond (anni)	8,9	6,6	6,9
Rating medio	AA+	A-	A+

Settori Equity	Gestione in titoli (peso 100%)	Gestione in OICR (peso 100%)	Totale ptf (peso 100%)
Az. Finanza	0,0%	20,7%	20,7%
Az. Prodotti Industriali	0,0%	12,2%	12,2%
Az. Tecnologia dell'Informazione	0,0%	11,8%	11,8%
Az. Beni Voluttuari	0,0%	10,5%	10,5%
Az. Energia	0,0%	10,3%	10,3%
Az. Materiali	0,0%	7,3%	7,3%
Az. Servizi di Comunicazione	0,0%	7,2%	7,2%
Az. Salute	0,0%	6,8%	6,8%
Az. Beni di prima necessità	0,0%	6,4%	6,4%
Az. Servizi di Pubblica Utilità	0,0%	5,1%	5,1%
Az. Immobiliare	0,0%	1,8%	1,8%
Peso per tipo gestione	0,0%	20,9%	20,9%

INDICATORI RISCHIO/RENDIMENTO		-1m	2019
rendimento	BILANCIATO	0,53%	5,38%
	TARGET	-0,23%	3,14%
	DELTA	0,75%	2,24%
rischio	BILANCIATO		2,71%

Di seguito l'elenco dei titoli, con il relativo peso nel portafoglio di riferimento, alla data:

OBBLIGAZIONARIO	
US TREASURY N/B 15/02/2029 5,2	0,89%
US TREASURY 2013 1 3/4% 15/05/23 C-2023	0,98%
CANADA 2012 1 1/2% 01/06/23 S	0,07%
US TREASURY 2013 1 7/8% 30/06/20 M-2020	0,32%
TREASURY GILT 2013 2 1/4% 07/09/23 S	0,60%
US TREASURY 2013 2% 31/07/20 N-2020	0,48%
TREASURY GILT 2007 4 3/4% 07/12/30 S	1,00%
US TREASURY IXL 2016 1% 15/02/46 INDXLK.	0,47%
US TREASURY IXL 2017 3/8% 15/01/27 INDXLK.	1,36%
US TREASURY BOND 2019 2 1/4% 15/08/49 BONDS	0,91%
OICR	
HSBC GIF - Euro Credit Bond EUR	14,09%
HSBC - Economic Scale Index EMG USD	5,93%
HSBC GIF - Global Corporate Bond Fund EUR Hedged	1,01%
HSBC GIF - Global High Yield EUR Hedged	3,45%
HSBC - Global Emerging Markets Bond EUR Hedged	6,82%
HSBC - Economic Scale US Equity USD	7,70%
HSBC - Actions Europe EUR	4,94%
HSBC - Oblig Inflation Euro EUR	2,97%
HSBC - Euro Government Bond EUR	14,24%
HSBC - Chinese Equity USD	1,18%
HSBC - Brazil Equity EUR	1,07%
HSBC - Economic Scale Japan Equity USD	0,42%
VALUTE	
Conto divisa AUD	0,00%
Conto divisa CAD	0,09%
Conto divisa CHF	0,03%
Conto divisa DKK	0,04%
Conto divisa GBP	0,31%
Conto divisa HKD	0,00%
Conto divisa JPY	0,00%
Conto divisa NOK	0,00%
Conto divisa NZD	0,00%
Conto divisa SEK	0,05%
Conto divisa SGD	0,00%
Conto divisa USD	-2,14%
Conto ordinario derivati EUR	0,52%
Conto ordinario EUR	30,10%
Conto ordinario derivati USD	0,02%

Conto ordinario derivati GBP	0,06%
Conto divisa MXN	0,00%
Conto divisa PLN	0,00%
Conto divisa TRY	0,00%
Conto divisa ZAR	0,00%