

EDIZIONE STRAORDINARIA COVID-19

Settimana dal 16 al 21 marzo

LO SCENARIO

La settimana passata chiude di fatto il primo mese dallo sbarco del Covid-19 in occidente e quindi ci consente di redigere un primo bilancio.

Possiamo dire che l'impatto avuto sui mercati finanziari non ha precedenti nella storia della finanza. Se nel crollo di Wall Street del 1929, quel grande crack finanziario che ancora oggi rappresenta nell'immaginario collettivo la bolla delle bolle, gli indici impiegano 42 giorni prima di perdere il 20% rispetto ai massimi storici, questa volta ci hanno impiegato appena 16 giorni. A conti fatti l'S&P 500 – l'indice azionario più importante e per certi versi meno attaccabile al mondo – ha perso nell'ultimo mese oltre il 30%, in linea con quanto perso con il Nikkei giapponese. Le Borse europee viaggiano su proporzioni ancora più pesanti, anche perché l'Europa è in questo momento considerato il nuovo epicentro del contagio, dato che i nuovi dati relativi al Covid-19, che arrivano dall'Asia, sono incoraggianti e tracciano una brusca inversione della curva di contagi e decessi. Il Ftse Mib si è quasi dimezzato in un mese arrivando a perdere oltre il 40% del proprio valore. Sugli stessi livelli le altre borse europee e gli indici continentali con l'Eurostoxx 50 che si attesta al -40%.

Un altro parametro che ci fa capire cosa sta accadendo e con quale velocità e veemenza è l'indice Vix, che misura la volatilità di mercato che nell'ultimo mese è passato da 21 a 67 con un incremento di oltre 300%.

Ma non solo le azioni preoccupano, anche le obbligazioni, con le High Yield in calo di oltre 10 punti percentuali tanto in Europa quanto negli Usa e forti tensioni anche sulle Indicizzate all'inflazione, che sono sulle stesse percentuali di calo.

La parte positiva di questa velocità però è che le banche centrali hanno compreso subito la necessità di un approccio globale e non individuale alla crisi. Questo perché le banche centrali possono stampare moneta (e non vaccini) e dato che questa moneta non può finire direttamente nelle tasche di famiglie e imprese in difficoltà, ma nel sistema bancario e finanziario (che oggi non è l'epicentro della crisi ma la subisce), è necessario l'intervento della politica che indirizzi le risorse rese disponibili dove effettivamente necessitano.

In questa visione non ottimistica nel breve periodo, ci sono alcuni asset che il mercato sta identificando come bene di rifugio e, diversamente di quanto ci si potrebbe aspettare, tra questi non è presente l'oro che dopo una prima fase, nella quale ha realizzato un rialzo, è via via andato a perdere quotazione. Al primo posto in classifica ci sono i titoli di Stato Usa i cui prezzi, sulla scadenza a 10 anni, sono saliti di quasi il 10% dal 19 febbraio con i rendimenti, che si muovono in direzione opposta ai prezzi, che sono scivolati per la prima volta nella storia fino allo 0,4%. In rialzo anche il Bund (1%), l'euro/dollaro (+3%), anche se questo rialzo potrebbe vanificarsi se il dollaro continuerà il movimento di apprezzamento partito il 9 marzo. Positivi anche yen e franco svizzero, altri due beni rifugio che in questa fase trovano il favore degli investitori, nell'ultimo mese saliti rispettivamente del 5% e 4% sul dollaro.

IL FONDO

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 comprende la rivalutazione della contribuzione figurativa (quota TFR destinata al Fondo e contributo dello Stato ex legge 449/97) che, 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.

LA STRATEGIA

Indipendentemente dal momento che stiamo vivendo, è opportuno ricordare che il Fondo ha uno stile di gestione orientato alla "Prudenza" e nel rispetto della normativa vigente che, con il DM166/2014, regola criteri e limiti di investimento delle risorse dei Fondi pensione. In particolare la gestione finanziaria di Fondo Perseo Sirio utilizza un universo di titoli su cui investire puntando su due fattori: la **Qualità** dell'emittente (le obbligazioni non possono avere un rating inferiore a BBB) e la più ampia **Diversificazione** settoriale e geografica.

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 Fondo nel comparto continua con un approccio di estrema cautela, infatti mantiene da sempre un sottopeso nella componente azionaria mai arrivata al 5% previsto dal benchmark, alla data di riferimento rappresenta il 2,8% del portafoglio. La pressione sullo spread è assorbito dalla scelta dei titoli che come da strategia del Fondo sono scelti sulla base della "**Qualità**", oltre che sulla scelta dei settori per la componente obbligazionaria corporate. La componente obbligazionaria è composta per oltre l'85% da obbligazioni governative area Euro.

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 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 non inferiore a BBB e 30% azioni (min. 10% e max 40%);
ORIZZONTE TEMPORALE:	10 – 15 anni

Come già scritto nell'edizioni precedenti il comparto già da fine 2019 inizio 2020 dal punto di vista del rischio, aveva ristrutturato il portafoglio portando ben al di sotto della soglia del 30% la componente azionaria e scaricando le obbligazioni high yield e indicizzate all'inflazione, questo sulla scorta degli elevati rischi geopolitici, poi confermata quando il virus ha iniziato a diffondersi.

Il portafoglio del comparto segue la strategia di gestione del Fondo: **“Qualità e Diversificazione”**. Infatti attualmente il portafoglio tramite gli asset utilizzati ha un sottostante di circa 4.000 titoli con la più ampia diversificazione settoriale e geografica. Il Fondo sta mantenendo una forte componente monetaria come si può notare dallo specchio sotto riportato, questo per la prudenza di cui sopra e per essere pronti nel momento in cui lo scenario consentirà di poter vedere l'orizzonte in maniera più chiara.

La fotografia del portafoglio alla data del 20 marzo è la seguente:

Fondo Perseo Sirio		
Monetario	33,9%	33,9%
Obbl. Gov. EUR all mats	17,0%	37,1%
Obbl. Gov. Inflation Linked all mats	1,9%	
Obbl. Gov. World all mats (euro hdg)	13,1%	
Obbl. Gov. Emergenti Global I.G. (€ hdg)	5,2%	
Obbl. Corp. Euro all mats	12,7%	14,6%
Obbl. Corp. USD all mats (€ hdg)	0,9%	
Obbl. Corp. Glob. HY BB-B all mats (€ hdg)	1,0%	
Az. Europa	2,8%	14,4%
Az. World Extra Europa	5,1%	
Az. Emergenti	6,5%	
	100,0%	100,0%