

EDIZIONE STRAORDINARIA COVID-19

Settimana dal 23 al 27 marzo

LO SCENARIO

Marzo si è praticamente concluso e possiamo iniziare a tirare le somme, dicendo subito che, probabilmente, quando arriveranno i dati economici definitivi saranno terrificanti e dimostreranno che il crollo produttivo non ha uguali nel passato.

Governi e banche centrali sono stati subito molto attivi e rapidi nel prendere provvedimenti di soccorso economico. Sono state somministrate forti dosi delle medicine di cui dispongono: spesa pubblica e agevolazioni fiscali in deficit da parte dei governi, copiosissime immissioni di liquidità da parte delle banche centrali.

Queste medicine, possono funzionare per le recessioni da crollo della domanda, in questo caso però, ci troviamo alle prese, anche in campo economico, con un virus nuovo, che potrebbe essere insensibile ai vaccini ora disponibili e subito prontamente utilizzati. Infatti, questa recessione si caratterizza nel contemporaneo blocco sia della domanda sia dell'offerta, a causa della chiusura per periodi anche lunghi, in tutte le principali aree economiche del mondo, di tutte le attività produttive non essenziali e del sostanziale annientamento di interi settori che rappresentano una fetta importante del PIL globale: turismo, spettacolo e cultura, trasporti, servizi.

In queste condizioni erogare soldi a chi non può produrre è una condizione necessaria per evitare licenziamenti di massa, ma non porta investimenti e questo blocco reiterato per un lungo periodo, rischia di avere effetti di trascinamento negativi per tempi più lunghi di quelli finora ipotizzati, e la ripresa tarda a materializzarsi anche oltre i primi due trimestri del 2020, che è finora la previsione che va per la maggiore, ma che rischia di essere troppo ottimistica. Un'evidenza che si è rappresentata la settimana scorsa in Europa, è il ritorno alla litigiosità. Fino a quando le borse crollavano si è vista una certa volontà di darsi una mano, di sentirsi sulla stessa barca. In quel periodo sono stati, infatti, assunti importanti provvedimenti di alleggerimento dei vincoli di bilancio. I principali dei quali sono stati la sospensione del Patto di stabilità, per consentire a chi ne ha bisogno di spendere quel che serve senza guardare il deficit e chiedere il permesso a Bruxelles, e un alleggerimento dei parametri che le banche devono rispettare nell'erogazione del credito. Ma quando ci si è trovati davanti alla decisione di fare qualcosa di più sulla coesione si è tornati alle vecchie posizioni, con un gruppo maggioritario di paesi che ha chiesto l'emissione di "corona-bond" con la garanzia comune di tutti i paesi dell'Eurozona, mentre i paesi alleati nel rigore - Olanda, Germania, Danimarca, Finlandia e Austria - hanno dichiarato nuovamente la loro contrarietà. Sembrava che stavolta il virus potesse convincere i rigoristi a concedere quel che hanno sempre negato, ma è bastato che le borse accennassero al rimbalzo per far tornare gli egoismi nazionali e bloccare ogni iniziativa solidaristica. Anzi, dato che i paesi mediterranei, che ora hanno al loro fianco anche la Francia (non è una novità di poco conto), resistono nella loro richiesta, l'Eurozona rischia, nella migliore delle ipotesi, uno stallo che farà perdere almeno due settimane preziose e un altro po' della già poca curabilità restante, nel peggiore addirittura una pericolosa frattura interna.

La settimana scorsa sui mercati è stata quella del rimbalzo. Dopo un difficile lunedì, è partito un robusto movimento correttivo rialzista, che ha consentito di recuperare una discreta parte della devastazione ribassistica sviluppatasi dai massimi del 19 febbraio. Le cifre del recupero settimanale sono state molto importanti, per tutti gli indici occidentali: +10,3% per

l'americano S&P500, la guida per tutti, +7% per Eurostoxx50 e per il nostro Ftse-Mib e addirittura +17% per il giapponese Nikkei.

Anche i mercati obbligazionari hanno trovato un po' di sereno con un forte allentamento della pressione sugli spread con il decennale BTP/BUND a 180bp, ricordiamo che nella settimana precedente era oltre i 260bp.

A questo punto si apre la settimana che ci tragherà ad aprile e soprattutto porterà tutta una serie di decisioni che il Governo italiano dovrà prendere entro il 3 dello stesso mese e che impatteranno sul PIL che già professionisti di analisi macro valutano a -6,5% per il 2020. Nel resto d'Europa non si è messi meglio visto che viene valutato un PIL EU a - 5,5%.

RICORDIAMO CHE...

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.

IMPORTANTE SAPERE CHE...

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 comparto ha un approccio per definizione orientato all'estrema cautela. Nell'ultima settimana non sono state apportate modifiche all'asset, la percentuale dell'azionario per effetto dell'andamento dei mercati è salita al 2,96%, la liquidità viene sempre mantenuta molto alta all'8,21% per prudenza e per essere pronti nel momento in cui si potrà essere in prospettiva fiduciosi.

La pressione sullo spread come visto in precedenza, si è allentata e di questo ne ha beneficiato la componente obbligazionaria che rappresenta l'88,8% del patrimonio. Rimane sempre valida la strategia del Fondo che basa la scelta dei titoli sulla base della "Qualità" dell'emittente e non sul potenziale rendimento che ha la sua importanza ma non prioritaria. Alla data di riferimento il patrimonio del comparto si presenta con l'asset seguente:

Garantito			
Asset	Importo	%/Portafoglio	
Monetario	12.973.946,51	8,21%	8,21%
Obbl Corporate	38.265.188,84	24,22%	88,83%
Obbl.Governative	102.049.731,24	64,61%	
Etf Azionari	4.670.193,90	2,96%	2,96%
Totali	157.959.060,49	100,0%	100,0%

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

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 oltre 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. Rispetto alla fotografia precedente si può notare la significativa differenza in aumento della componente azionaria rispetto alla settimana precedente, dovuta a due fattori: il primo dovuto al benefico rialzo di mercati, il secondo perché si è proceduto ad alcuni acquisti mirati sull'azionario Europa. La componente obbligazionaria è rimasta ferma alla settimana precedente, mentre è corrispondentemente diminuita la componente monetaria.

La fotografia del portafoglio alla data del 27 marzo è la seguente:

Bilanciato		
Monetario	29,5%	29,5%
Obbl. Gov. EUR all mats	16,8%	36,7%
Obbl. Gov. Inflation Linked all mats	1,9%	
Obbl. Gov. World all mats (euro hdg)	12,6%	
Obbl. Gov. Emergenti Global I.G. (€ hdg)	5,4%	
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	4,7%	19,2%
Az. World Extra Europa	7,6%	
Az. Emergenti	6,9%	
Totali	100,0%	100,0%