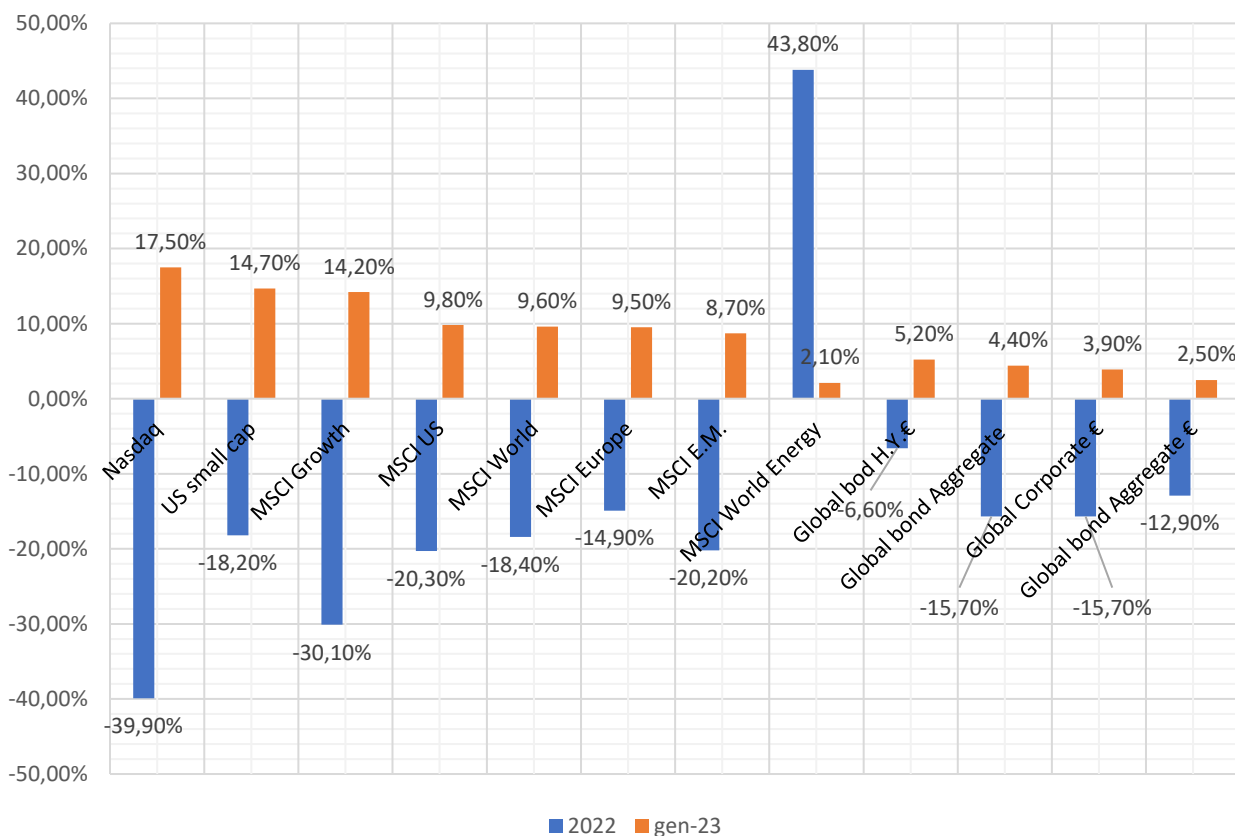


Relazione – gennaio 2023

LO SCENARIO

Archiviato l'annus horribilis dei mercati finanziari, gli stessi sono ripartiti tonici nel 2023 con rimbalzi che segnano rendimenti vicino alla doppia cifra per l'azionario, con una performance particolarmente positiva per i comparti che più avevano sofferto nel 2022: small cap, tecnologici e growth; contestualmente, fanalino di coda l'energia, che lo scorso anno era stato l'unico settore a chiudere con performance positiva.



Nel grafico, possiamo vedere un confronto tra gennaio 2023 e tutto il 2022, e apprezzare l'entità del cambio di rotta per il quale stanno contribuendo 3 di fattori: 1) gli annunci delle autorità cinesi di abbandonare la politica zero-Covid, 2) il drastico calo delle quotazioni del gas naturale in Europa, che ha indotto a rivedere al rialzo le aspettative di crescita per il 2023, inizialmente molto caute, 3) le attese su atteggiamenti da parte delle banche centrali più accomodanti. Dal canto loro le banche centrali proseguono con il pugno di ferro, la Federal Reserve è orientata a proseguire la restrizione monetaria a febbraio e a marzo, così da consolidare la discesa dell'inflazione, anche se dovrebbe rallentare il ritmo dei rialzi. Infatti, dopo l'aumento di 25 punti base di inizio anno, ci si aspetta una replica in marzo, portando così il corridoio dei Fed Fund tra il 4,75% e il 5,0% soglia oltre la quale la Fed, probabilmente, non si spingerà, aspettando dati per valutare la tenuta dell'attività economica. Anche la BCE, che pure ha rallentato il ritmo di rialzo a 50 punti base, mantiene toni severi sulle sue intenzioni future. A dispetto di questo atteggiamento verbalmente rigido, le attese implicite nel mercato monetario prevedono che anche la BCE terminerà l'azione restrittiva in primavera, dopo avere alzato i tassi di tra i 75 e i 100 punti base complessivi tra febbraio e marzo.

Per quanto riguarda invece i dati macroeconomici, c'è un'evidenza di rallentamento dolce sia per gli USA che per Eurozona. L'economia americana è cresciuta ad un tasso annualizzato del 2.9% nel quarto trimestre 2022, al di sopra delle attese degli analisti che prevedevano una crescita del 2.6%. Il mercato del lavoro USA si conferma solido e i dati di fiducia in Eurozona hanno mostrato segni di recupero.

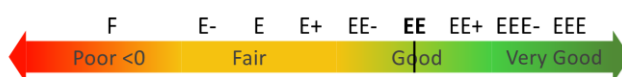
Sotto controllo gli spread e la curva dei rendimenti sui governativi. Il mercato obbligazionario ha dato chiari segnali di ripresa, con forte dinamicità sulle emissioni e con ritorni, come evidenziato anche nel grafico, abbondantemente positivi.

IL FONDO

Il patrimonio del Fondo nel mese ha superato i 399mio di euro, il Garantito ha superato i 280mio di euro, mentre il bilanciato ha superato i 118mio di euro.

Il Fondo nelle scelte dell'investimento persegue, una politica di sostenibilità ESG (Environmental Social e Governance), nel rispetto della normativa UE 2019/2088, meglio nota come Sustainable Finance Disclosure Regulation (di seguito anche solo "SFDR"). Il documento sulla politica di investimento sostenibile è presente nel sito del Fondo al seguente <https://www.fondoperseosirio.it/wp-content/uploads/2023/02/20210721-politica-di-investim-sostenibile-fattori-esg-10.pdf>

Per avere la garanzia che l'investimento sia allineato a questo scopo, il Fondo effettua un monitoraggio anche di questi fattori e dei rischi ad essi connessi. Il monitoraggio viene pubblicato con due mesi di ritardo quindi la fotografia riportata a seguire è relativa al mese di novembre 2022. Nel mese, solo il 7,9% del patrimonio investito, non è classificabile ESG. La scala rating utilizzata dal Fondo, con il supporto della banca depositaria è la seguente:



Legenda

EEE	VERY	Le aziende mostrano atteggiamenti strategici innovativi, una forte gestione operativa e un contributo proattivo alla società e all'ambiente. Le nazioni sono pienamente conformi agli standard ESG internazionali, con adeguata implementazione e applicazione.
EEE-	GOOD	
EE+		Le aziende mostrano chiare iniziative strategiche a lungo termine, una sana gestione operativa e un contributo positivo alla società e all'ambiente. Le nazioni mostrano un'adeguata conformità agli standard ESG internazionali, una buona implementazione e una corretta applicazione.
EE		
EE-	GOOD	
E+		Le Aziende mostrano un atteggiamento strategico di base a lungo termine, una gestione operativa standard e un contributo medio alla società e all'ambiente. Le nazioni mostrano una conformità parziale agli standard ESG internazionali, implementazione accettabile e applicazione di base.
E		
E-	FAIR	
F	POOR	Le Aziende mostrano uno scarso atteggiamento strategico a lungo termine, una gestione operativa debole e un contributo inefficace e negativo nei confronti della società e dell'ambiente. Le nazioni mostrano una performance ESG complessivamente scadente.

Il patrimonio del Fondo, sulla scala rating si posiziona con una media EE "buono". Di seguito vediamo anche il dettaglio delle singole componenti:

Rating	set-22	ott-22	nov-22
ESG	EE	EE	EE
Environmental	EE+	EE+	EE+
Social	EE+	EE+	EE+
Governance	E+	E+	E+

Anche i rischi connessi all'investimento ESG vengono monitorati e nel mese risultano essere classificati bassi. Di seguito dettaglio riepilogativo e dettaglio delle singole componenti:

Rischi	set-22	ott-22	nov-22
ESG	low	low	low
Environmental	low	low	low
Social	low	low	low
Governance	low	low	low

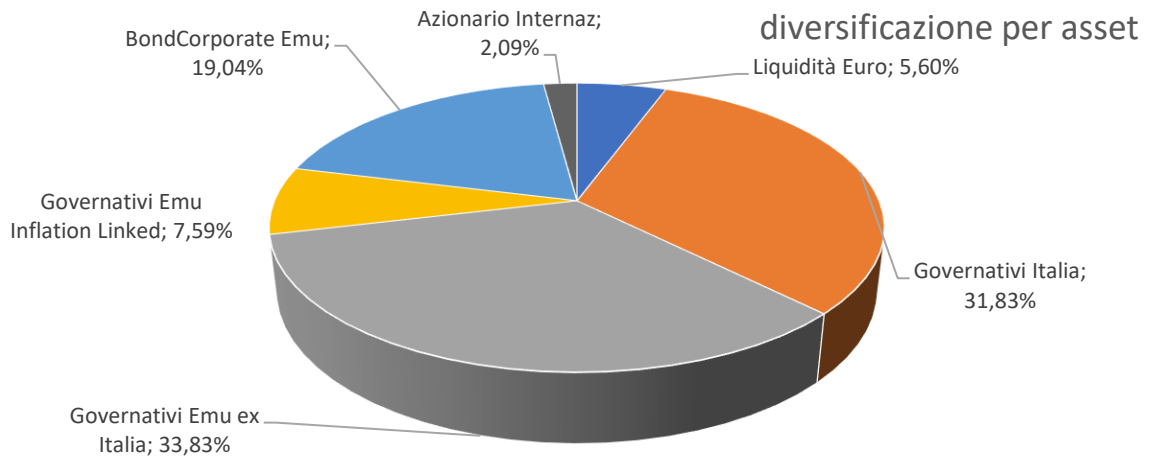
I COMPARTI

Garantito

Il Benchmark del Comparto è composto dai seguenti indici:

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%

Nel mese di riferimento, il Fondo ha mantenuto la quota in liquidità moderata, al 5,6%, lieve sottopeso della componente obbligazionaria rispetto al benchmark -2,7%, mentre risulta più marcato il sottopeso dell'azionario -2,9%.



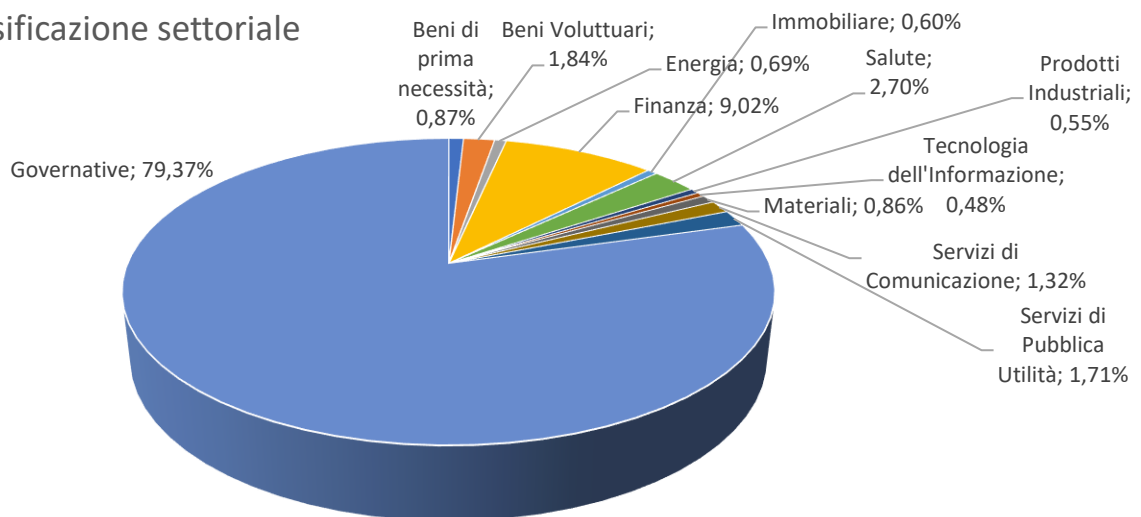
Il valore della quota risulta in crescita a 10,904. Il rendimento risente di quanto descritto nello scenario, con un rendimento nel mese pari allo 0,66%. Al rendimento della gestione finanziaria, che risulta inferiore al benchmark di riferimento per 32 punti base, hanno contribuito tutte le asset class: azionaria con 11 punti base, sia l'obbligazionaria con 68 punti base.

La volatilità annua rimane costante rispetto alla precedente fotografia (2,42%), superiore al benchmark di riferimento (2,34%), la duration media dell'intero portafoglio è pari a 1,9 anni, in ulteriore calo quella del solo portafoglio obbligazionario a 2 anni.

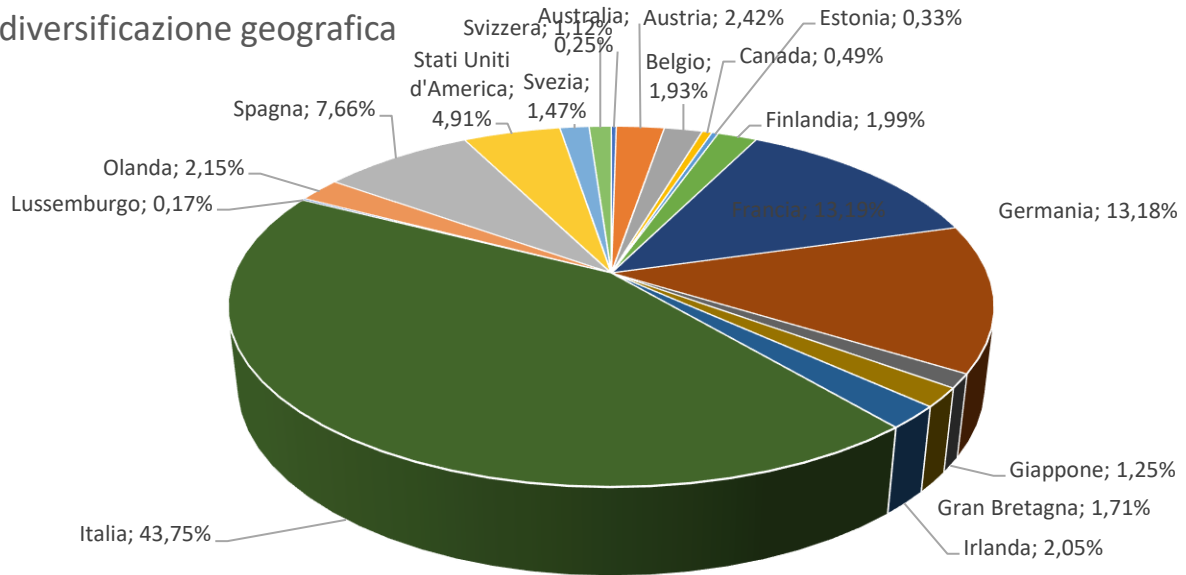
La componente obbligazionaria rappresenta il 92,28% del portafoglio; La quota di maggior peso è costituito dai titoli governativi area Euro che pesano per il 73,24% del portafoglio, mentre i corporate pesano per il 19,04%. Nei corporate, il maggior peso rimane rappresentato dai titoli del settore finanza, mentre gli altri settori sono rappresentati da percentuali iù contenute. Il rating medio di portafoglio si conferma A-.

La diversificazione settoriale della componente obbligazionaria vede le obbligazioni governative al 79,37%, della parte corporate il maggior peso è rappresentato dalle obbligazioni del settore finanziario. La diversificazione geografica del comparto, come quanto previsto dal benchmark è in area Emu, marginali USA e Giappone.

diversificazione settoriale



diversificazione geografica



Alla data, il portafoglio è costituito da 87 titoli. Di seguito si riporta elenco delle prime 30 posizioni in portafoglio che pesano per il 71,98% del patrimonio e il loro rating ESG:

Top 30 posizioni GARANTITO UNIPOLSAI		
Descrizione	% Peso	Rating ESG
BTP 15-8-2024	7,88%	EE
Italy 25 Bds 1.45%	6,49%	EE
Italia 24 BTP	5,74%	EE
BTP 15-11-2024	5,40%	EE
BTPS 0.65	5,32%	EE
Fce 25 TN -S	3,67%	EE+
BRD 25 181	3,46%	EEE-
FRANCE-OAT 25-5-2024	3,46%	EE+
BTP 21-5-2026	2,67%	EE
Italia 24 BTP	2,62%	EE
BTP 1-11-2026	2,04%	EE
FRTR 4 1/4 10/25/23	2,01%	EE+
Spain 26 1.95%	1,97%	EE+
DEUTSCHLAND-BSA 15-12-2022	1,93%	EEE-
Bel 24 OLO-Unty 0.5%	1,93%	EE+
RFGB 0 7/8 09/15/25	1,89%	EEE-
BTP 15-8-2023 0.30%	1,87%	EE
AUT 25 Obl	1,85%	EE+
NETHER 0 1/4 07/15/25	1,81%	EE+
Italia 26 BTP	1,78%	EE
Ireland 24 3.4%	1,54%	EE+
SPGB 0 1/4 07/30/24	0,90%	EE+
GWO CN 2 1/2 04/18/23	0,48%	E+
Apple 24 1.375% XS1292384960	0,47%	E+
Athene23 EMTN 1.875%	0,47%	E
Medtronic 23 Bds	0,47%	EE
GSKCap24EMTN 1.375%	0,47%	E+
DPBB 25 35413 0.25%	0,47%	EE-
AbbVie 24 Nts 1.375%	0,46%	EE-
Arv Serv Leas 25	0,46%	E+
TOTALE	71,98%	

Bilanciato

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%; entro l'8% su base annua corrispondente a un VAR95% 1 mese pari al 4%ca;
VOLATILITA':	70% obbligazioni (45% governativi e 25% corporate) con rating on inferiore a BBB e 30% azioni (min. 10% e max 40%);
ASSET ALLOCATION:	10 – 15 anni
ORIZZONTE TEMPORALE:	

Il valore della quota risulta essere 10,222, il rendimento netto nel mese è stato del 2,18%. Al risultato della gestione finanziaria, hanno contribuito tutte le componenti: azionaria 116 punti base, governativi 116 punti base e corporate 30 punti base.

Pressoché stabile la volatilità del portafoglio, nel mese a 5,06%, ben al di sotto del parametro previsto dalla convenzione (8%). Cala la duration dell'intero portafoglio, ora a 3,2 anni, mentre cresce quella della sola componente obbligazionaria a 7,4 anni. Il rating medio rimane in area A-, confermando la qualità dei titoli in portafoglio. Il comparto ricorre all'utilizzo di derivati con il solo fine di copertura valutaria e di mercato.

La gestione del comparto utilizza quote di OICR per approcciare le obbligazioni corporate e le azioni, così da beneficiare della più ampia diversificazione settoriale e geografica su asset class dove la componente variabile è maggiormente presente. La composizione per asset class del comparto, vede una liquidità al 6,05% compresa la quota all'interno degli OICR, mentre per effetto delle coperture, la componente obbligazionaria al 70,40% (70% prevista in media) e la componente azionaria al 23,54%, di cui 1% nel FoF PEI (30% prevista in media).

Nella porzione del comparto gestita da HSBC, la componente obbligazionaria viene approcciata sia tramite acquisti su titoli, sia con quote di OICR. Compresa la quota all'interno di quest'ultimi, l'obbligazionario vede i governativi pesare per il 71,8%, mentre i corporate per il 28,2%; in quest'ultimi il settore finanziario rappresenta la quota più rilevante.

Settori Bond	Gestione in titoli/fut. gov. (peso 100%)	Gestione in OICR (peso 100%)	Totale ptf bond (peso 100%)
	Obbligazioni Governative	100,0%	21,7%
Obbligazioni Finanza	0,0%	29,7%	10,7%
Obbligazioni Servizi di Pubblica Utilità	0,0%	18,4%	6,6%
Obbligazioni Prodotti Industriali	0,0%	7,0%	2,5%
Obbligazioni Servizi di Comunicazione	0,0%	6,2%	2,2%
Obbligazioni Beni di prima necessità	0,0%	5,6%	2,0%
Obbligazioni Beni Voluttuari	0,0%	5,1%	1,8%
Obbligazioni Materiali	0,0%	2,6%	1,0%
Obbligazioni Agency	0,0%	2,2%	0,8%
Obbligazioni Tecnologia dell'Informazione	0,0%	1,4%	0,5%
Obbligazioni Immobiliare	0,0%	0,0%	0,0%
Peso per gestione (% tot. ptf)	27,5%	15,4%	42,9%

La componente azionaria, che viene approcciata solo per il tramite di OICR, vede la preferenza geografica nei mercati occidentali, con area EMU e USA in primis a cui si aggiunge una percentuale di mercati emergenti in crescita. Di seguito, la suddivisione settoriale.

Settori Equity (esclusi derivati)	Gestione in titoli (peso 100%)	Gestione in OICR (peso 100%)	Totale ptf equity (peso 100%)
	Azioni Tecnologia dell'Informazione	0,0%	17,5%
Azioni Finanza	0,0%	16,8%	16,8%
Azioni Beni Voluttuari	0,0%	16,5%	16,5%
Azioni Prodotti Industriali	0,0%	10,4%	10,4%
Az. Salute	0,0%	7,6%	7,6%
Azioni Servizi di Comunicazione	0,0%	7,3%	7,3%
Azioni Servizi di Pubblica Utilità	0,0%	6,1%	6,1%
Azioni Energia	0,0%	5,6%	5,6%
Azioni Beni di prima necessità	0,0%	5,5%	5,5%
Azioni Materiali	0,0%	5,1%	5,1%
Azioni Immobiliare	0,0%	1,6%	1,6%
Peso per gestione (% tot. ptf)	0,0%	22,9%	22,9%

Di seguito si riporta elenco delle prime 30 posizioni in portafoglio (considerando anche il sottostante negli OICR) della porzione gestita da HSBC che pesano per il 45,83%.

Top 30 posizioni BILANCIATO HSBC (ricompresi gli OICR)		
Descrizione	% Peso	Rating ESG
Italia 30 BTPi 0.4%	4,88%	EE
PGB 1.65 07/16/32	4,74%	EE
SPAIN33 ILB 0.7%	3,92%	EE+
BUND DEUTSCHLAND-BUNDESANLEIHE	3,81%	EEE-
Italia14.12.22 BOT	2,89%	EE
US Tr Nts 31 1.375%	2,87%	E
AUT 32 Anl 0.9%	2,73%	EE+
PORTUGAL-OT 18-4-2034 2.25%	2,34%	EE
EIB 32 Nts 1%	2,16%	E+
BTP ITALIA 30 1.35%	2,15%	EE
USA-TREASURY NOTES 15-2-2029 5.25%	1,60%	E
Btp-01Mz32 1.65%	1,40%	EE
NORWAY-STATSOBLIGASIONER	1,32%	EEE-
TII 0 3/8 01/15/27	0,88%	E
FRTR 0 05/25/32	0,88%	EE+
T 2 1/4 08/15/49	0,87%	E
EU 32 1%	0,87%	E-
TII 1 02/15/46	0,81%	E
USA-TREASURY NOTES SR C 15-5-2023 1.75%	0,68%	E
JAPAN-GVT BONDS SR 357 20-12-2029 0.10%	0,64%	E+
ACGB 1 12/21/30	0,50%	EE+
CAN 0 1/2 12/01/30	0,50%	EE+
Oesterr 47 1.5%	0,42%	EE+
Taiwan Semicon Rg	0,35%	EE
Tencent Hldg Rg	0,31%	E
MEITUAN Rg-B	0,28%	E-
Alibaba Grp Rg	0,26%	E
Allianz	0,26%	EE
walmart Rg	0,26%	F
JGB 1 03/20/52	0,25%	E+
TOTALE	45,83%	

Nel comparto Bilanciato, è presente un investimento in gestione diretta, al di fuori della convenzione con HSBC; un fondo di fondi, che investe nelle imprese italiane. Questo investimento è effettuato in coinvestimento con Cassa Depositi e Prestiti. Alla data del 31 dicembre 2022** l'investimento effettuato è pari a 1.397.829 (su un complessivo di 5.000.000 totali). Di seguito le prime 15 società in portafoglio che pesano per il 56,40% dell'investimento:

Prime 15 posizioni dicembre				
Società	%	Settore	Regione	FIA
CYTECH	7,70%	BENI DI CONSUMO	VENETO	PM & PARTNER III
COMET	5,80%	INDUSTRIALE	LOMBARDIA	NB AURORA CO-INV. FUND
STAR NEW GENERATION	5,70%	BENI DI CONSUMO	LOMBARDIA	STAR IV - PRIVAT EQ. FUND
VENETA CUCINE	5,10%	BENI DI CONSUMO	VENETO	NB AURORA CO-INV. FUND
VALPIZZA	3,50%	BENI DI CONSUMO	EMILIA R.	AKSIA CAPITAL V
IMPRESOFT	3,40%	ICT	LOMBARDIA	CLESSIDRA CAP. PA. 4
NUOVAPLAST	3,20%	INDUSTRIALE	ABRUZZO	IGI INVESTIMENTI 6
COSMELUX	3,10%	INDUSTRIALE	LOMBARDIA	PM & PARTNER III
VIABIZZUNO	3,00%	SERVIZI	EMILIA R.	CLESSIDRA CAP. PA. 4
ELCOM	2,90%	BENI DI CONSUMO	LOMBARDIA	STAR IV - PRIVAT EQ. FUND

Prime 15 posizioni dicembre				
Società	%	Settore	Regione	FIA
MASTER	2,80%	BENI DI CONSUMO	VENETO	AKSIA CAPITAL V
O.M.E. METALLURGICA ERBESE	2,60%	INDUSTRIALE	LOMBARDIA	IGI INVESTIMENTI SEI
VOMM	2,60%	INDUSTRIALE	LOMBARDIA	AKSIA CAPITAL V
PRIMO GROUP	2,50%	BIOMED PHARMA	PIEMONTE	AKSIA CAPITAL V
FARMO	2,50%	BENI DI CONSUMO	LOMBARDIA	NB AURORA CO-INV. FUND

**Ricordiamo che l'aggiornamento sull'andamento di questo asset, viene pubblicato trimestralmente, nella relazione alla gestione del mese successivo a quello di riferimento.