

Relazione – aprile 2023

LO SCENARIO

Nel mese di aprile, quattro sono stati i temi catalizzatori: una inflazione europea che dà segnali di rallentamento anche in conseguenza del calo dei prezzi dell'energia, la riduzione delle tensioni sulle banche, le banche centrali e la loro politica monetaria e la riapertura della Cina.

In Europa, l'inflazione è stata trainata dai prezzi dell'energia; il suo andamento va quindi di pari passo con l'indice dei prezzi. Dal mercato di aprile è arrivato un segnale chiaro in questo senso, che rafforza la speranza di un allentamento inflazionistico nei prossimi mesi. Il 24 aprile, sul mercato del gas di Amsterdam, i future TTF hanno toccato i 39,93 euro al megawattora. Oltre a confermare la flessione, che va avanti ormai dallo scorso dicembre, si tratta di un segnale significativo. Il prezzo, che lo scorso agosto aveva toccato i 310 euro, non scendeva sotto i 40 euro da gennaio 2022, cioè da prima dell'invasione russa in Ucraina.

Le tensioni sul sistema bancario si sono ridotte e questo ha portato ad un rialzo dei tassi di interesse sui titoli obbligazionari, tra i 40 e i 60 punti base. In rialzo lo spread BTP/Bund a 186 punti.

L'inflazione, come sottolineato dalla presidente Lagarde, "è ancora troppo alta". All'interno del Consiglio dell'Eurotower si sta facendo sempre più forte una fronda che vorrebbe uno stop alla stretta, ma ancora non decisiva. Dalla riunione del 4 maggio, ci si aspetta un ulteriore rialzo, probabilmente di 25 punti base, anche se, si cerca di capire dalle dichiarazioni l'orientamento di medio-lungo termine. Stessa trama, con fattori diversi negli USA, dove i mercati speravano di ricevere informazioni preziose dal report della Federal Reserve sullo stato di salute dell'economia statunitense, che fa da base per le future decisioni di politica monetaria. Sono arrivati segnali di continuità, ma non abbastanza solidi da tranquillizzare. Di fatto, quindi, il nuovo report ha lasciato intatto il clima di incertezza. La disoccupazione è ai minimi storici, i prestiti sono diminuiti e le banche stanno applicando criteri più restrittivi. Insomma, nulla sta variando, non ci sono segnali di allarme così marcati da poter convincere la FED a cambiare direzione nel brevissimo termine. In poche parole, i rialzi dei tassi proseguiranno.

Ultimo fattore la Cina che riaccelera, l'abbandono della politica zero-COVID da parte di Pechino portava con sé un messaggio: l'attenzione si sposta dal contenimento della pandemia alla crescita interna, in sofferenza nei mesi scorsi. Il risultato è stato un balzo oltre le attese; nel primo trimestre 2023, il PIL cinese è cresciuto del 4,5%, in accelerazione rispetto al +2,9% del periodo ottobre-dicembre e oltre le stime degli analisti, che lo vedevano a +4%.

IL FONDO

Sostenibilità

Perseo Sirio è consapevole che sostenibilità e responsabilità nelle scelte di investimento, in particolar modo nel tema previdenziale, costituiscono già di per sé valore e che, tale valore, è sempre più chiaramente percepito come valore "economico". La capacità di intercettare, monitorare e gestire i fattori ambientali, sociali e di governance (ESG) entra a pieno titolo, pertanto, tra gli elementi rilevanti che caratterizzano gli investimenti nel lungo periodo.

A tal proposito il Fondo pensione ha definito all'interno delle convenzioni con i gestori delle risorse finanziarie dei comparti, un impegno, a carico di questi ultimi, a considerare le tematiche sostenibili nell'ambito del processo di selezione del proprio universo di investimento. Inoltre, Perseo Sirio, seppur in gestione delegata e rispondente all'art.6 del SFDR, ha attivato con il supporto della banca depositaria, una struttura di controlli, con i quali monitora il portafoglio rispetto a queste tematiche, secondo quanto previsto dalla normativa di riferimento. Ad ogni titolo viene assegnato un rating, la cui scala è di seguito riportata:

Legenda

EEE EEE- Very Good: 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.

EE+ EE EE- Good: 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.

E+ E E- Fair: 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.

F Fair: 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 si conferma con una media EE “buono”, così come i singoli fattori

Rating	Gen-23	Feb-23	Mar-23
ESG	EE	EE	EE
Environmental	EE+	EE+	EE+
Social	EE+	EE+	EE+
Governance	E+	EE-	E+

Ricordiamo che, stante la complessità di effettuare una valutazione esauriente delle articolate conseguenze provocate dalle decisioni di investimento nell’ambito delle problematiche ambientali, sociali e di governo societario, Perseo Sirio non si è ancora dotato di un sistema di obiettivi, di valutazione e analisi degli impatti negativi delle proprie scelte su tali fattori, riservandosi tuttavia in futuro l’opportunità di approfondirne la valutazione.

I COMPARTI

Garantito

Il Benchmark del Comparto è composto dai seguenti indici:

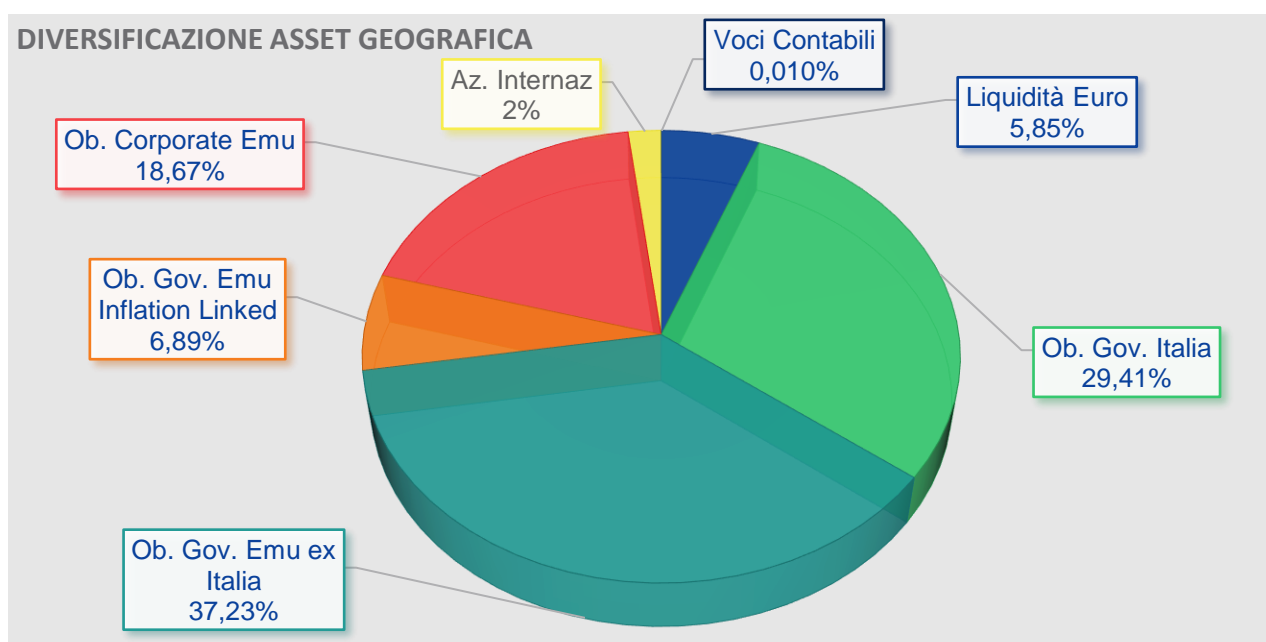
BENCHMARK	peso
JP MORGAN ITALY 1-5 ANNI	40%
JP MORGAN ITALY 1-3 ANNI	15%
JP MORGAN EGBI INVESTMENT GRADE 1-5 ANNI	10%
BoFA MERRYL LYNCH 1-5 EURO CORPORATE INDEX	30%
MSCI WORLD TOTAL RETURN NET DIVIDEND	5%

Sostenibilità

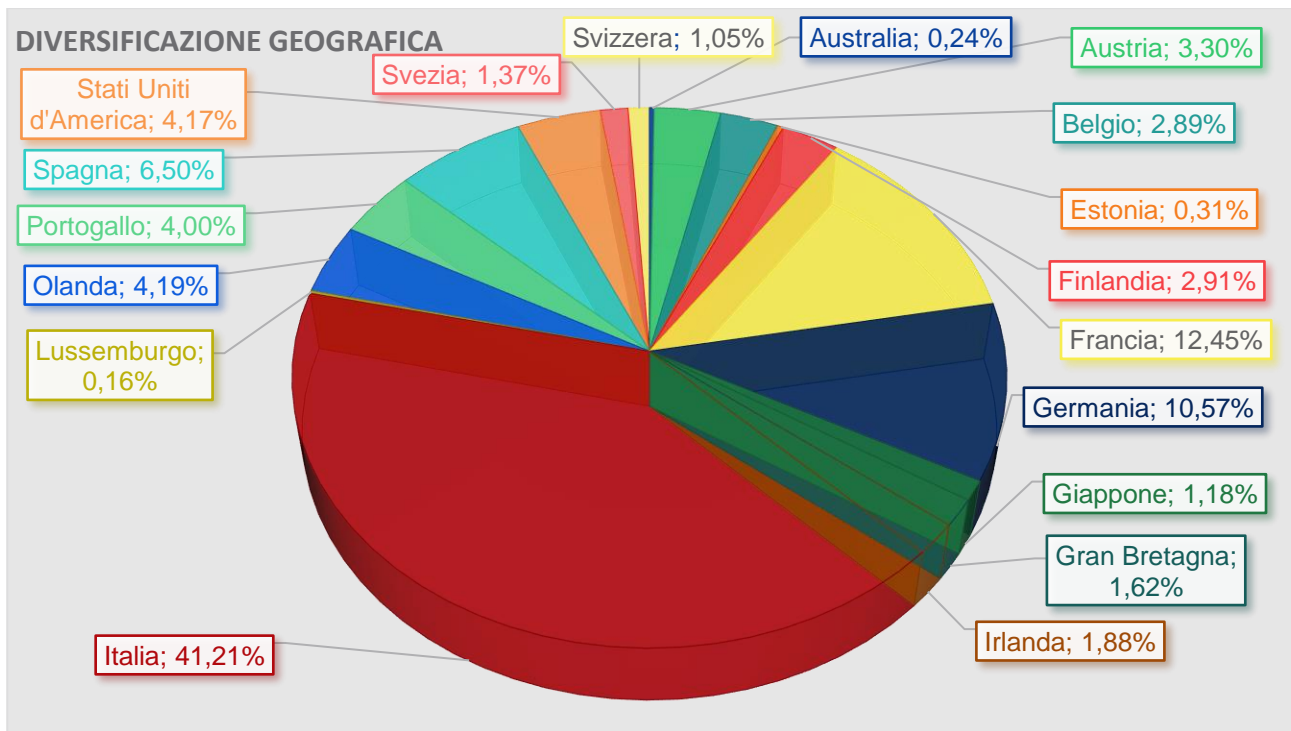
Ai sensi del Regolamento (UE) 2020/852, gli investimenti del comparto, pur essendo investimenti sostenibili con obiettivi di tutela ambientale e sociale e di governo societario non tengono conto, ad oggi, dei criteri stilati per valutare le attività economiche ecosostenibili conformemente alla tassonomia UE.

La gestione

Il patrimonio del comparto alla data risulta essere 301.658.372,65, con un incremento del 2,33% rispetto al mese precedente. Nel mese, la quota in liquidità è aumentata al 5,9%, che porta ad essere in sottopeso sia la componente azionaria -3,05%, sia l’obbligazionaria -2,8%.



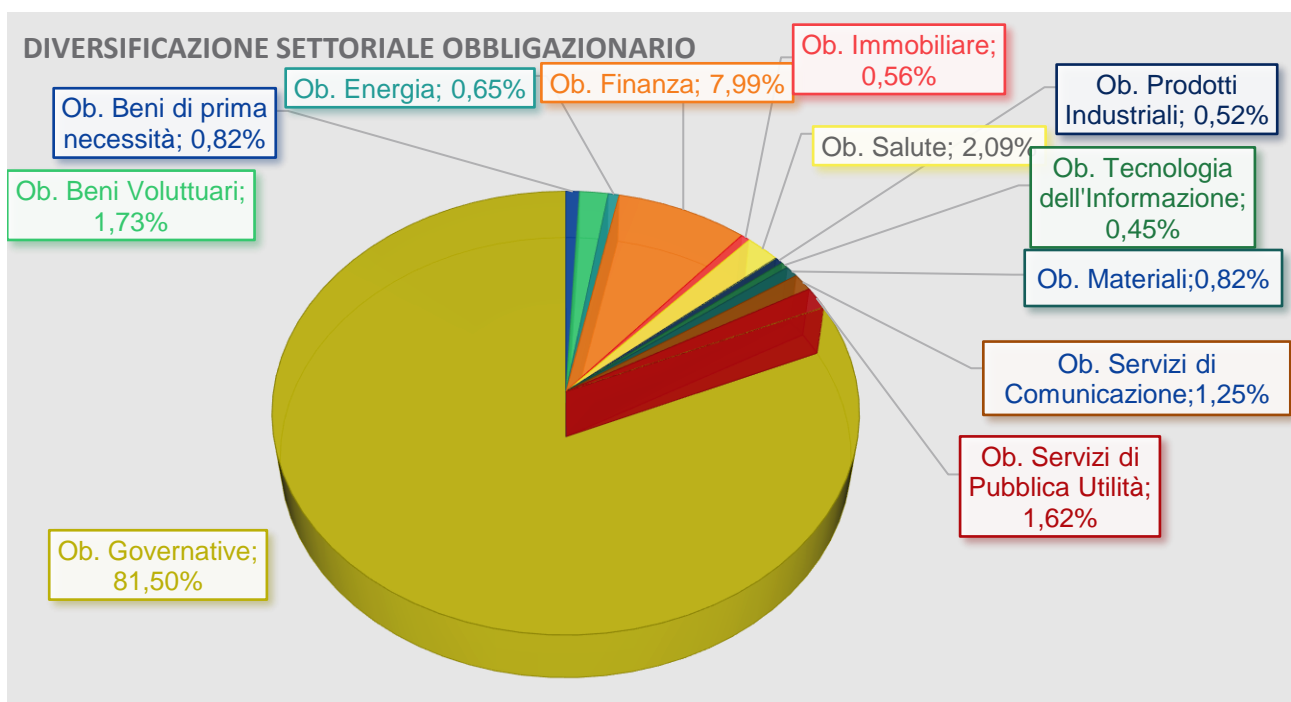
Per le caratteristiche del comparto, l'area geografica e la valuta di riferimento rimangono l'euro e non vengono utilizzati derivati di nessuna natura.



Il valore della quota risulta 10,954, in aumento rispetto al mese precedente, e portando il rendimento da inizio anno all'1,12%. Al rendimento della gestione finanziaria, che risulta inferiore al benchmark di riferimento per 25 punti base, hanno contribuito tutte le asset class: azionaria con 14 punti base, corporate con 25 punti base e governativi con 100 punti base.

La volatilità annua rimane pressoché costante rispetto alla precedente fotografia (2,41%), superiore al benchmark di riferimento (2,39%). In calo la duration media dell'intero portafoglio si conferma a 1,6 anni, così come quella del solo portafoglio obbligazionario a 1,8 anni, sensibilmente inferiore al benchmark che vede una duration a 2,6 anni.

La componente obbligazionaria rappresenta il 92,19% del portafoglio; La quota di maggior peso è costituito dai titoli governativi area Euro che pesano l'81,5% della componente obbligazionaria, mentre i corporate pesano per il 18,5%. Nei corporate, il maggior peso rimane rappresentato dai titoli del settore finanziario (7,99%), mentre gli altri settori sono rappresentati da percentuali più contenute. Il rating medio di portafoglio si conferma A-.



Alla data, il portafoglio è costituito da 90 titoli. Di seguito si riporta elenco delle prime 30 posizioni in portafoglio che pesano per il 74,74% del patrimonio e il loro rating ESG:

Top 30 posizioni GARANTITO UNIPOLSAI			
Descrizione	ISIN	% Peso	Rating ESG
BTPS 0 08/15/24	IT0005452989	7,04%	EE
Italy 25 Bds 1.45%	IT0005327306	5,79%	EE
BTPS 0 01/30/24	IT0005454050	5,14%	EE
BTPS 0.65 10/28/27 - FOI	IT0005388175	4,87%	EE
BTPS 1.45 11/15/24	IT0005282527	4,82%	EE
SGLT 0 04/14/23	ES0L02304142	3,79%	EE+
Fce 25 TN -S 0%	FR0014007TY9	3,27%	EE+
BRD 25 181 Obl 0%	DE0001141810	3,07%	EEE-
FRTR 2 1/4 05/25/24	FR0011619436	2,65%	EE+
BTPS 0.55 05/21/26 - FOI	IT0005332835	2,42%	EE
Italia 24 BTP 0%	IT0005474330	2,33%	EE
SPGB 4.4 10/31/23	ES00000123X3	2,02%	EE+
PORTUGAL 25 2.875%	PTOTEKOE0011	2,00%	EE
BKO 0.4 09/13/24	DE0001104909	1,83%	EEE-
BTP 1-11-2026 7.25% TRENTENNALI	IT0001086567	1,82%	EE
FRTR 4 1/4 10/25/23	FR0010466938	1,80%	EE+
BKO 0 12/15/23	DE0001104867	1,72%	EEE-
BKO 0.4 09/13/24	DE0001104891	1,70%	EEE-
Portugal 24 5.65%	PTOTEQOE0015	1,70%	EE
Bel 24 OLO-Unty 0.5%	BE0000342510	1,68%	EE+
BTPS 0.3 08/15/23	IT0005413684	1,67%	EE
RFGB 0 7/8 09/15/25	FI4000167317	1,67%	EEE-
AUT 25 Obl 0%	AT0000A2QRW0	1,64%	EEE-
NETHER 0 1/4 07/15/25	NL0011220108	1,60%	EE+
Italia 26 BTP 0%	IT0005437147	1,59%	EE
Ireland 24 3.4%	IE00B6X95T99	1,32%	EE+
Bel 24 OLO-Unty 2.6%	BE0000332412	0,99%	EE+
RFGB 0 7/8 09/15/25	FI4000079041	0,99%	EEE-
RAGB 0 07/15/24	AT0000A28KX7	0,94%	EEE-
SPAIN 26 1,95%	ES0000012729	0,87%	EE+
TOTALE		74,74%	

Bilanciato

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%; 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:	

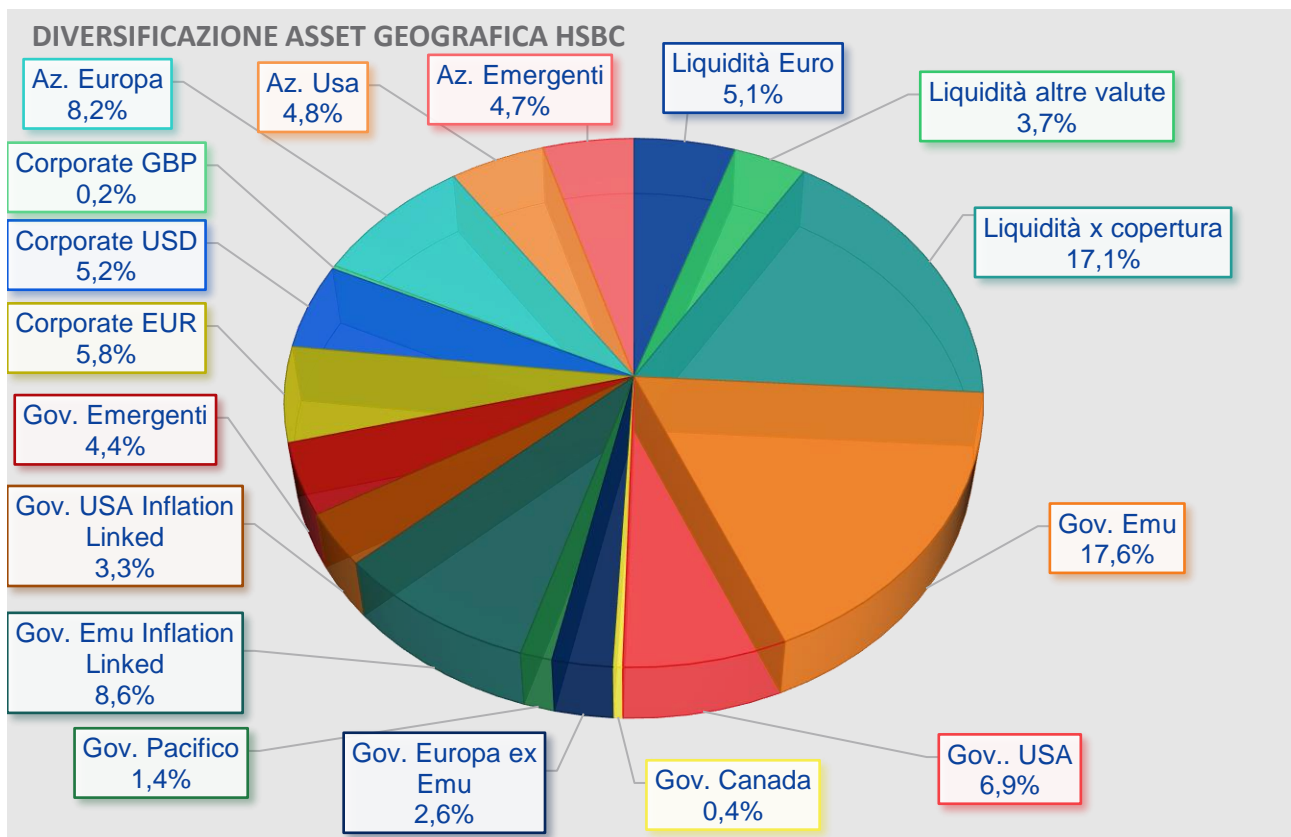
Sostenibilità

Ai sensi del Regolamento (UE) 2020/852, gli investimenti del comparto, pur essendo investimenti sostenibili con obiettivi di tutela ambientale e sociale e di governo societario non tengono conto, ad oggi, dei criteri stilati per valutare le attività economiche ecosostenibili conformemente alla tassonomia UE.

La gestione

Il patrimonio del comparto alla data risulta essere 137.965.525,64 con un incremento del 2,04% rispetto al mese precedente. Nel mese, la quota in liquidità è al 8,8%, che porta al sottopeso rispetto alla media prevista, sia la componente azionaria al 18,5% (vs 30%), compresa la quota all'interno del FIA FoFPEI, sia per la componente obbligazionaria al 55,8% (vs 70%); un ulteriore 16,9% di liquidità è impegnata per i derivati, che sono utilizzati al solo fine di copertura.

Gestione HSBC

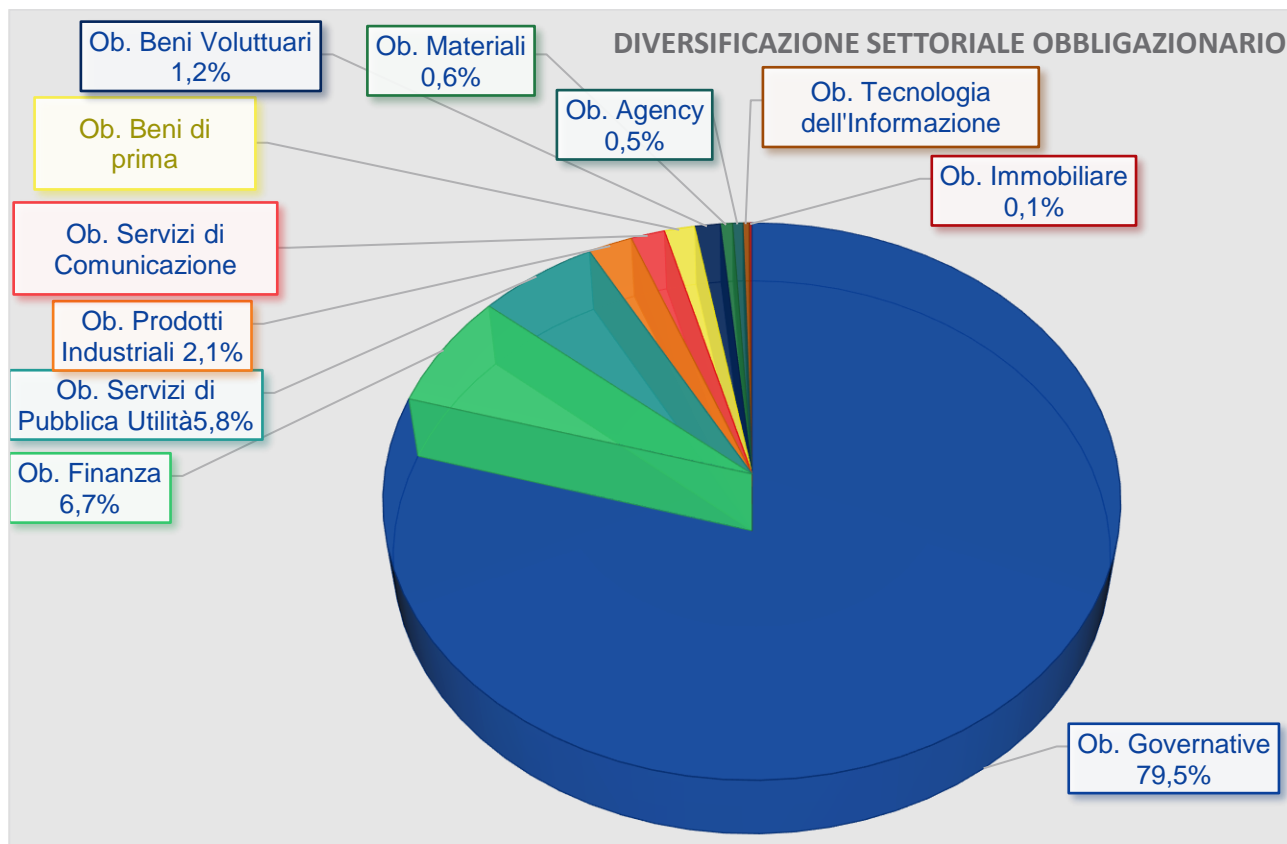


Il valore della quota risulta 10,181, che porta il rendimento da inizio anno per all'1,77%. Al risultato della gestione finanziaria, hanno contribuito tutte le componenti: azionaria 30 punti base, governativi 144 punti base, corporate 24 punti base e private equity (FoFPEI) 6,59%.

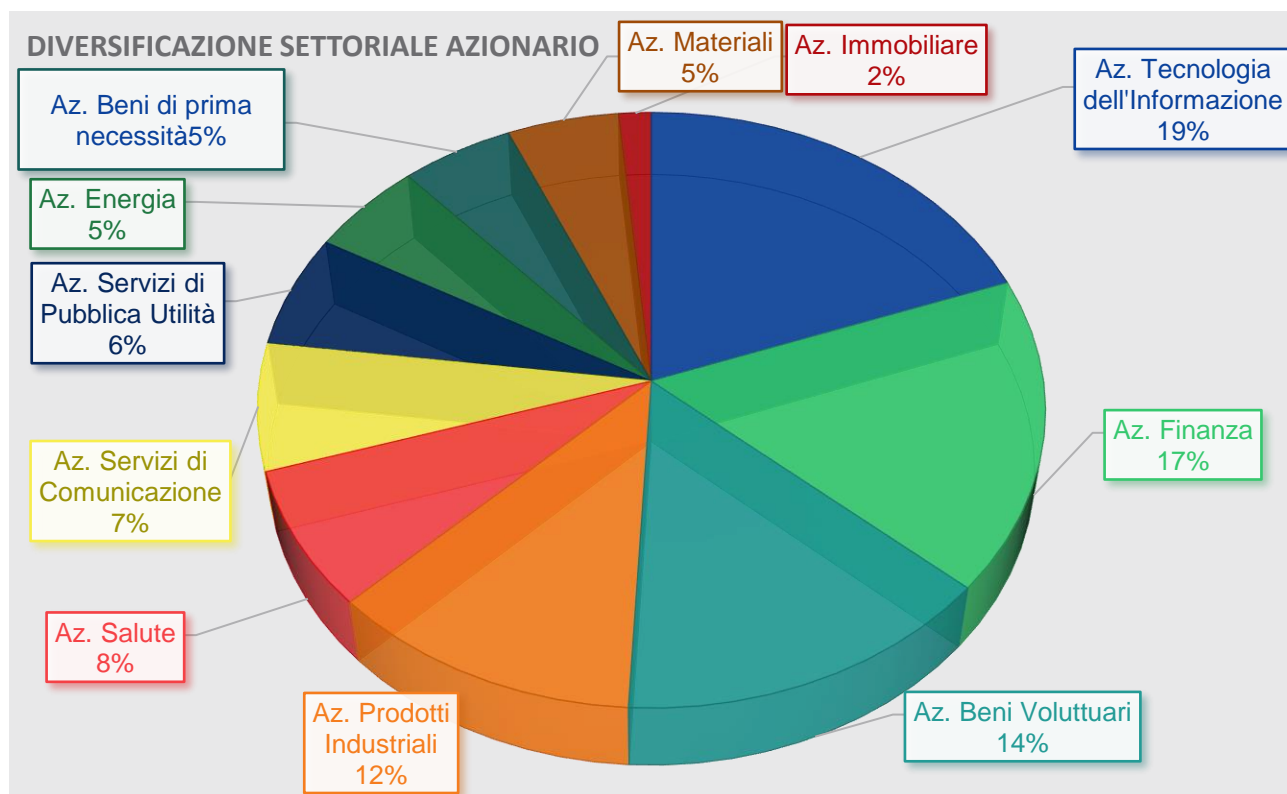
In calo la volatilità del portafoglio, nel mese a 5,01%, ben al di sotto del parametro previsto dalla convenzione (8%). Pressoché invariata la duration dell'intero portafoglio, ora a 4,4 anni, in leggero aumento la sola componente obbligazionaria a 7,8 anni. Il rating medio rimane in area A-, confermando la qualità dei titoli in portafoglio.

Nella gestione del comparto si utilizzano quote di OICR per approssicare le obbligazioni corporate e le azioni, così da beneficiare della più ampia diversificazione settoriale e geografica, che consente di abbassare sensibilmente il rischio su asset class dove lo stesso risulta maggiore.

Nella porzione del comparto gestita da HSBC, la componente obbligazionaria viene approcciata sia tramite acquisti su titoli, sia con quote di OICR; ricompresa la quota all'interno di quest'ultimi, i governativi pesano per il 79,5%, mentre i corporate per il 20,5%; in quest'ultimi i settori, finanziario e pubblica utilità, hanno le quote di rilevanza.



Sempre nella porzione di comparto gestita da HSBC, 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.

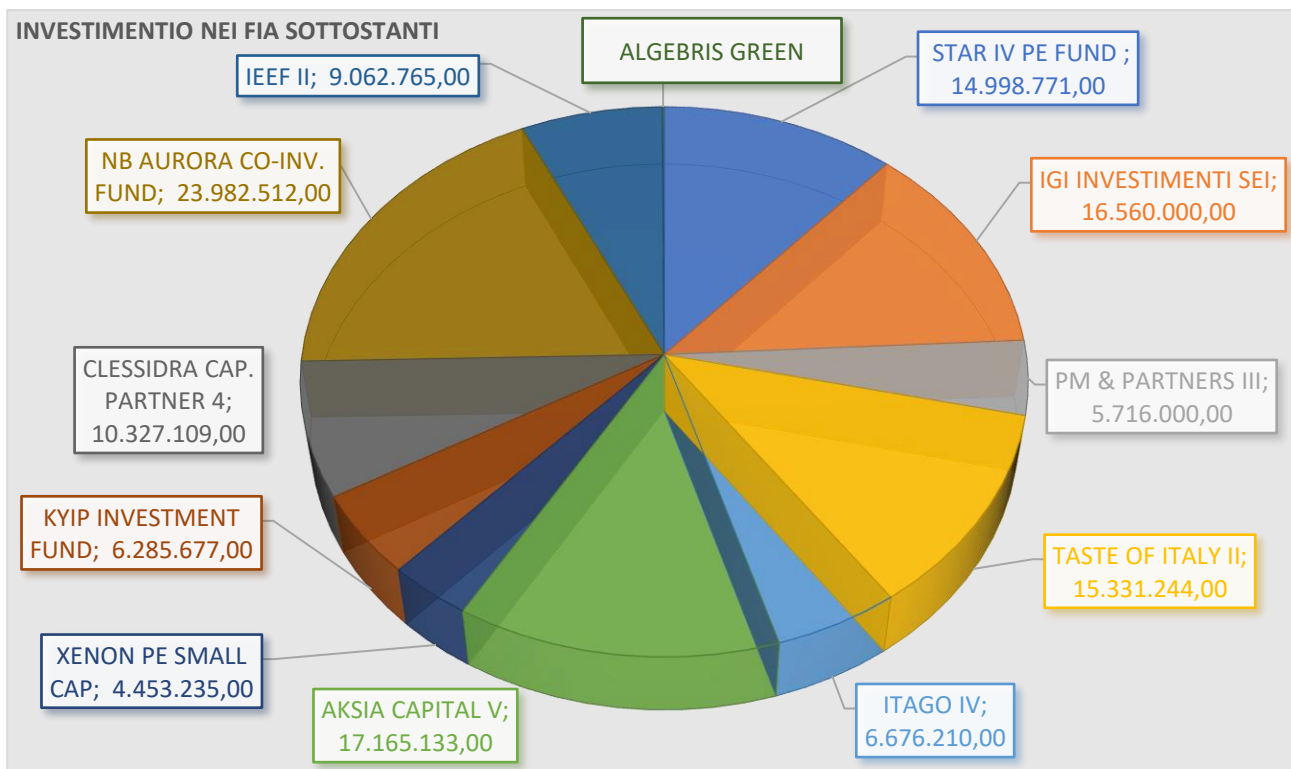


Di seguito si riporta elenco delle prime 30 posizioni in portafoglio (considerando anche il sottostante negli OICR) della porzione gestita da HSBC che pesano per il 52,03%.

Top 30 posizioni BILANCIATO HSBC (ricompresi gli OICR)			
Descrizione	ISIN	% Peso	ESG
AUT 32 Anl 0.9%	AT0000A2WSC8	7,39%	EEE-
PRT32 - 144A - 1,65%	PTOTEYOE0031	7,15%	EE
T 2 3/4 08/15/32	US91282CFF32	5,79%	E-
SPGBEI 0.7 11/30/33	ES0000012C12	3,41%	EE+
PORTUGAL OT 18-4-2034 2.25% EUR	PTOTEWOE0017	3,25%	EE
BTPS 0,4 05/31/23	IT0005387052	3,04%	EE
BUNDESREPUBLIK DEUTSCHLAND-BUNDESANLEIHE	DE0001030583	2,43%	EEE-
BOTS 0 05/31/23	IT0005518524	2,31%	EE
TII 0 5/8 07/15/32	US91282CEZ05	1,97%	E-
Italia 30 BTP 1.35%	IT0005383309	1,92%	EE
EIB 32 Nts 1%	XS1422953932	1,88%	E+
FRTR 0 05/25/32	FR0014007L00	1,81%	EE+
Btp-01Mz32 1.65%	IT0005094088	1,23%	EE
NORWAY-STATSOBLIGASJONER (BENCHMARK BOND)	NO0010757925	0,95%	EEE-
T 2 1/4 08/15/49	US912810SJ88	0,76%	E-
EU 32 1%	EU000A3K4DD8	0,76%	E-
TII 0 3/8 01/15/27	US912828V491	0,75%	E-
TII 1 02/15/46	US912810RR14	0,69%	E-
T 1 3/4 05/15/23	US912828VB32	0,59%	E-
JGB 0.1 12/20/29	JP1103571L10	0,57%	E+
BKO 2 1/2 03/13/25	DE000BU22007	0,41%	EEE-
ACGB 1 12/21/30	AU0000087454	0,39%	EE+
CAN 01/2 12/01/30	CA135087L443	0,38%	EE+
Alibaba Grp Rg	KYG017191142	0,37%	E
Taiwan Semicon Rg	TW0002330008	0,36%	EE
Tencent Hldg Rg	KYG875721634	0,34%	EEE-
Oesterr 47 1.5%	AT0000A1K9F1	0,34%	E
ALLIANZ	DE0008404005	0,28%	EE
JCB 1 03/20/52	JP1300741N49	0,26%	E+
DEUTSCHE TELEKOM	DE0005557508	0,25%	EE+
TOTALE		52,03%	

Gestione DIRETTA FIA-FoFPEI

Nel comparto Bilanciato è presente un investimento in gestione diretta. Si tratta di un FIA effettuato in coinvestimento con Cassa Depositi e Prestiti. Il FIA è gestito da Fondo Italiano di Investimento Sgr, investe nell'economia italiana ed è denominato FoFPEI. Il Fondo investe a sua volta in OICR, questo consente di avere una grande diversificazione, che risulta essere particolarmente importante vista la tipologia di asset sottostanti. L'attuale importo investito è pari a 1.381.798 euro ed è ricompreso all'interno del comparto bilanciato. La diversificazione geografica riguarda solo l'Italia e la valuta di riferimento è l'Euro.



Le prime 15 posizioni rappresentano il 56,4% del portafoglio, il settore con maggior peso risulta essere quello dei beni di consumo, il nord Italia è l'area geografica dove si concentrano i maggiori investimenti da parte dei FIA.

Prime 15 posizioni				
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
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
TOTALE	56,40%			