

EDIZIONE STRAORDINARIA COVID-19

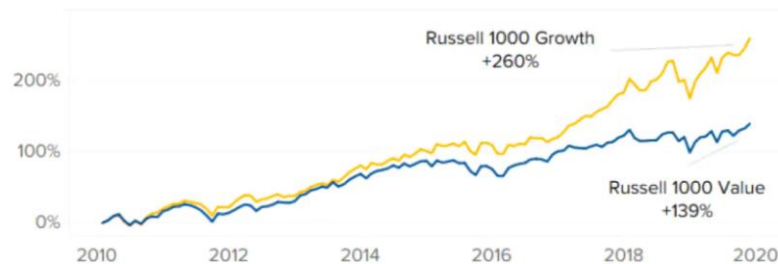
Settimana dal 6-11 aprile

CONSIDERAZIONI

Dopo oltre un mese dall'inizio della crisi e dopo aver tirato le somme nella precedente edizione, ora è arrivato il momento di cercare di capire se la forte correzione che i mercati hanno messo in atto, sia solamente da attribuire all'impatto del Covid-19 sull'economie, oppure sia da attribuire anche a fattori endogeni fino a febbraio non considerati pericolosi. A supporto di questa considerazione ci sono molte anomalie di mercato; prendendone una, ad esempio, la forte divergenza che si registra alla Borsa di New York tra i titoli azionari che appartengono alla categoria "growth" (titoli con potenziale di crescita prospettica) ed i titoli azionari che invece appartengono alla categoria "value" (titoli con quotazione coerente con il potenziale). Nel grafico che segue, si può notare questa divergenza.

Russell 1000 Value vs. Growth

Return for each index since 2010



SOURCE: FactSet. Data is monthly through 11/29/2019.



Significa che il mercato negli ultimi anni ha scommesso sul potenziale di crescita di determinati settori, tralasciando ciò che in quel momento stava accadendo. Questo rende il mercato molto fragile ed attaccabile da fattori esogeni, cosa che è accaduta ad inizio della crisi appunto. Altro dato importante a conforto di questa considerazione è che da inizio aprile i mercati sono sostanzialmente piatti con rialzi di pochi punti (milano +3,6%) il che ci dice che gli operatori sono fermi, nessuno sta facendo delle scelte prospettiche.

Alla luce di questo, visto questa fase di stallo, in questa edizione ci concentreremo sulla gestione finanziaria di Fondo Perseo Sirio. Perché, quello che è accaduto nei mercati lo abbiamo visto, ora vediamo come mai l'impatto avuto sul patrimonio del Fondo è stato minimale. La forza sta nella strategia di investimento di Fondo Perseo Sirio, che nel rispetto della normativa vigente che, con il DM166/2014, regola criteri e limiti di investimento delle risorse dei Fondi pensione, indipendentemente dal momento che stiamo vivendo, ha uno stile di gestione orientato alla "**Prudenza**".

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. Inoltre, le scelte vengono fatte sui fondamentali e non solo sul potenziale di crescita. Va anche considerato sempre che l'accantonamento in un Fondo pensione è di lungo periodo e con investimenti periodici.

Ora andiamo a vedere quali sono i **Punti di forza** della gestione finanziaria di Perseo Sirio:

- 1) La volatilità è parte integrante dell'investimento di lungo periodo:** di tanto in tanto, sui mercati, che non amano l'incertezza, si presentano periodi di tensione, perché gli investitori reagiscono bruscamente ai cambiamenti economici, politici e aziendali. Il Fondo, con la scelta di un asset allocation strategica forte, fatta su fondamentali con una visione di medio periodo apportando piccole correzioni, può affrontare con la dovuta tranquillità questi periodi;
- 2) Le correzioni di mercato posso creare opportunità interessanti:** le correzioni sono una caratteristica tipica dei mercati finanziari, è normale vederne più di una nel corso di un ciclo economico, anche rialzista. Una correzione al ribasso dà l'opportunità di acquistare nel mercato a prezzi vantaggiosi e quindi ottenere dei rendimenti interessanti. Storicamente i maggiori cali dei mercati sono stati seguiti da rialzi altrettanto importanti, ecco perché il Fondo mantiene in questi periodi un sovrappeso di liquidità;
- 3) Resistere alla tentazione di fare market timing:** l'importanza di rimanere investiti nell'asset class prescelta nei momenti di turbolenza è storicamente comprovata, le scelte iniziali vanno sempre mantenute durante le oscillazioni, le variazioni devono essere frutto di cambi di strategia e non dettate dal momento che stiamo vivendo;
- 4) I vantaggi di un investimento regolare si accumulano:** l'accantonamento in un Fondo pensione è fatto su base periodica (mensile) e questo dà la possibilità di generare rendimenti interessanti nel lungo periodo. Infatti, con questo approccio con cadenza mensile, si acquisteranno più quote nelle fasi di ribasso e meno nelle fasi di rialzo. In questo modo l'acquisto avverrà ad un prezzo medio ponderato, così da rendere l'esperienza di investimento più tranquilla evitando rischi legati al market timing;
- 5) La diversificazione aiuta a diminuire il rischio:** una regola importante da seguire quando si investe è suddividere i propri investimenti tra diverse tipologie, in modo da attenuare la volatilità e bilanciare il rischio/rendimento. Tanto più è ampia la diversificazione, che può essere tra obbligazioni e azioni, tra settori, geografica, valutaria etc..., tanto meno sarò esposto alla volatilità.

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, dovendo fornire la garanzia del capitale, orientato all'estrema cautela. Nell'ultima settimana non sono state apportate modifiche all'asset, le minime variazioni percentuali dei pesi dei vari asset, sono rimaste pressoché invariate. La liquidità

incrementata al 10,59% per essere pronti nel momento in cui si potrà essere in prospettiva fiduciosi.

Alla data del 9 aprile il patrimonio del comparto si presenta con l'asset seguente:

Garantito			
Asset	Importo	%/Portafoglio	
Monetario	17.017.077,51	10,59%	10,59%
Obbl Corporate	38.287.250,60	23,82%	86,38%
Obbl.Governative	100.581.253,34	62,56%	
Etf Azionari	4.877.232,60	3,03%	3,03%
Totali	160.762.814,05	100,00%	100,00%

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

Nell'ultima settimana sono stati effettuati acquisti su titoli di stato, la liquidità è stata ridotta. Le componenti che hanno subito la maggior volatilità nell'ultimo periodo invece, sono rimaste invariate. Rimane comunque un asset importante la liquidità come si può notare nella tabella sotto riportata, per prudenza e per essere pronti quando le prospettive saranno più chiare.

La fotografia del portafoglio alla data del 9 aprile è la seguente:

Bilanciato			
Asset	Importo	%/Portafoglio	
Liquidità	3.226.471,44	16,22%	16,22%
Obbl Corporate	3.399.067,16	17,09%	68,62%
Obbl.Governative	10.253.502,01	51,54%	
Equity	3.015.597,95	15,16%	15,16%
Totali	19.894.638,56	100,00%	100,00%