

# RELAZIONE GESTIONE FINANZIARIA

## Dicembre 2021

### LO SCENARIO

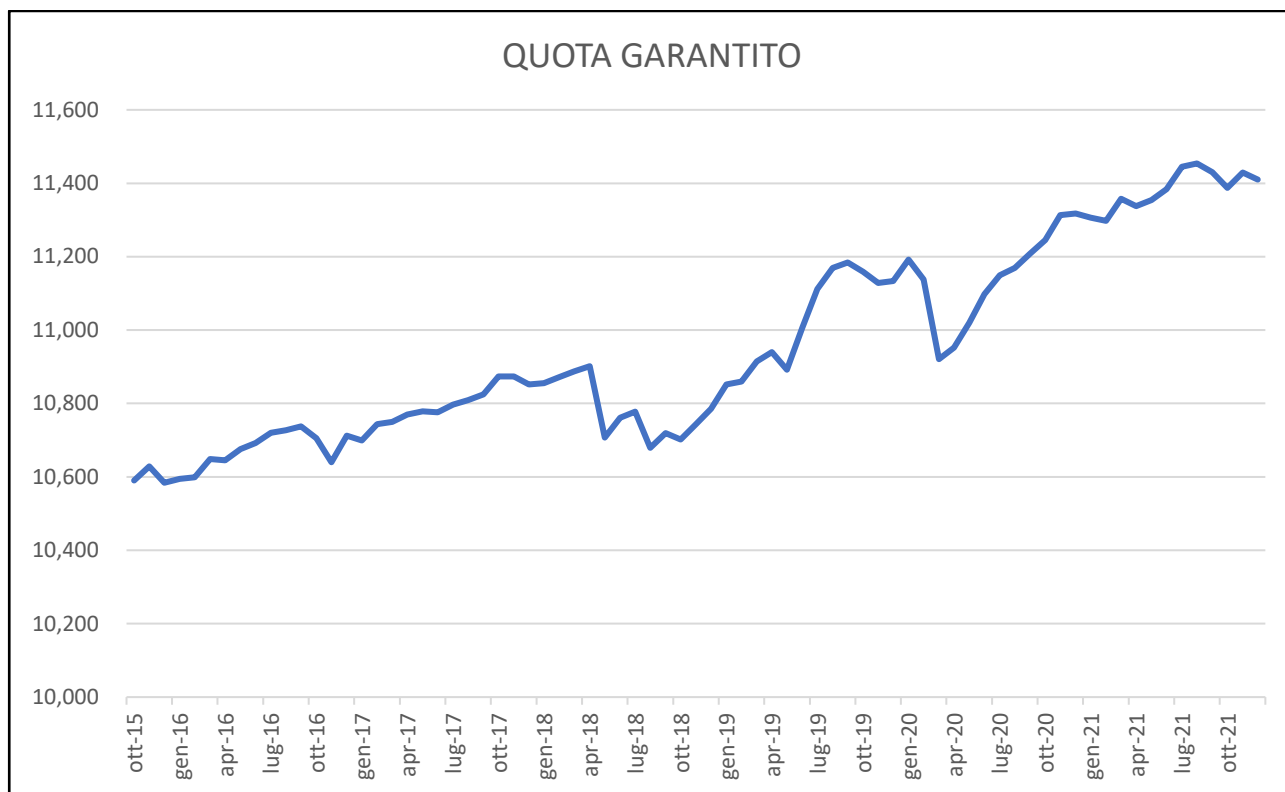
Il mese di dicembre conclude un anno ricco di soddisfazioni per gli investitori, in particolare per chi punta sull'azionario. Sostenuti dalle politiche accomodanti delle banche centrali e dai grandi piani di sostegno all'economia da parte di Stati Uniti e Unione europea, i mercati finanziari si sono riscattati dopo il magro, seppur positivo, andamento del 2020, funestato dalle forti perdite accumulate nel primo trimestre per l'emergenza coronavirus e i lockdown che hanno affossato l'economia reale. Il rimbalzo dell'economia mondiale ha fatto volare gli utili aziendali e i listini, con benefici su tutti i settori e una corsa ininterrotta fra inizio anno e novembre. Complessivamente i mercati dei Paesi sviluppati hanno fatto meglio di quelli emergenti, con Europa e Stati Uniti a fare la parte del leone, mentre Cina e America Latina hanno deluso le aspettative. A Wall Street l'indice Dow Jones, nell'ultimo anno, ha registrato un incremento del 20,21%, l'S&P500 del 29,38% e il Nasdaq del 23,95%, spinti dai forti guadagni del comparto tecnologico, dei titoli finanziari e dei beni di consumo. Ottimo anche l'andamento delle piazze finanziarie del Vecchio Continente: a Milano il Ftse Mib, ha segnato un rialzo del 24,07%, ancora migliore la performance di Parigi con il Cac 40 in progresso del 29,31%, mentre a Francoforte il Dax ha segnato un incremento del 16,55% e il Ftse 100 di Londra del 13,38%. Complessivamente l'Euro Stoxx 50 ha registrato un rialzo del 21,02%, con i comparti azionari della finanza, dei beni industriali e della salute fra i più comprati dagli investitori. Le borse asiatiche hanno deluso: se il Nikkei 225 di Tokyo ha guadagnato il 9,07%, le cinesi non hanno tenuto il passo del resto del mondo. Lo Shanghai Composite è salito del 6,46% e lo Szi di Shenzhen del 4,98%, mentre l'Hang Seng di Hong Kong ha perso il 12%. A preoccupare i mercati restano la persistenza del forte rialzo dell'inflazione, il prezzo delle materie prime e le mosse delle banche centrali. In un anno il greggio Wti è balzato del 57% e il Brent del 52,6%, mentre il gas naturale, con la fiammata iniziata a fine agosto, ha registrato un balzo del prezzo del 59%. La corsa a pieno regime degli indici azionari è stata frenata a dicembre dai timori per la variante Omicron del coronavirus, con una netta battuta d'arresto nell'arco di poche sedute. Gli investitori si attendono da tempo una forte correzione, ma per il momento la fiducia e l'ottimismo sembrano guidare le scelte dei gestori di portafoglio. L'inflazione è stata catalizzatore per tutto l'anno e ha portato una forte pressione sui tassi d'interesse. In Eurozona a fine anno i tassi sul decennale si sono riportati sopra 1,80%. Lo spread BTP-Bund chiude l'anno in allargamento, poco sopra i 135 punti base, che va ricollegato soprattutto a due fattori: il primo dovuto ad una aspettativa di ulteriore allungamento del rialzo dell'inflazione, il secondo ad una politica meno supportiva della BCE. Negli USA i T-Bond chiudono l'anno con tassi invariati con lo spread sul decennale a 79 punti base. Concentrandoci sull'inflazione nel finale d'anno, finalmente, le banche centrali USA ed Europa hanno affermato che l'inflazione non è così temporanea come ci si aspettava, contestualmente annunciando la fine degli stimoli monetari. La FED a fronte di inflazione crescente e bassi tassi di disoccupazione, ha imboccato la strada della restrizione aperta a novembre, accelerato il ritmo di riduzione degli acquisti straordinari di titoli che dovrebbero azzerarsi entro pochi mesi. La BCE ha preannunciato che il Programma di emergenza per l'acquisto di titoli (Pepp) rallenterà e, a fine marzo 2022, non sarà rinnovato, lasciando intendere che la stessa sorte sarà riservata al programma di rifinanziamento del settore bancario. La reazione è stata univoca: la divaricazione fra le politiche monetarie di Fed e Bce consente ai governi europei più fragili di "dormire sonni tranquilli". Eppure, una lettura attenta dei dati racconta una storia diversa: le politiche economiche delle due aree si stanno divaricando, nel senso che la combinazione fra le scelte monetarie e fiscali (policy mix) promette di sostenere la crescita più negli Stati Uniti che in Europa.

### 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%

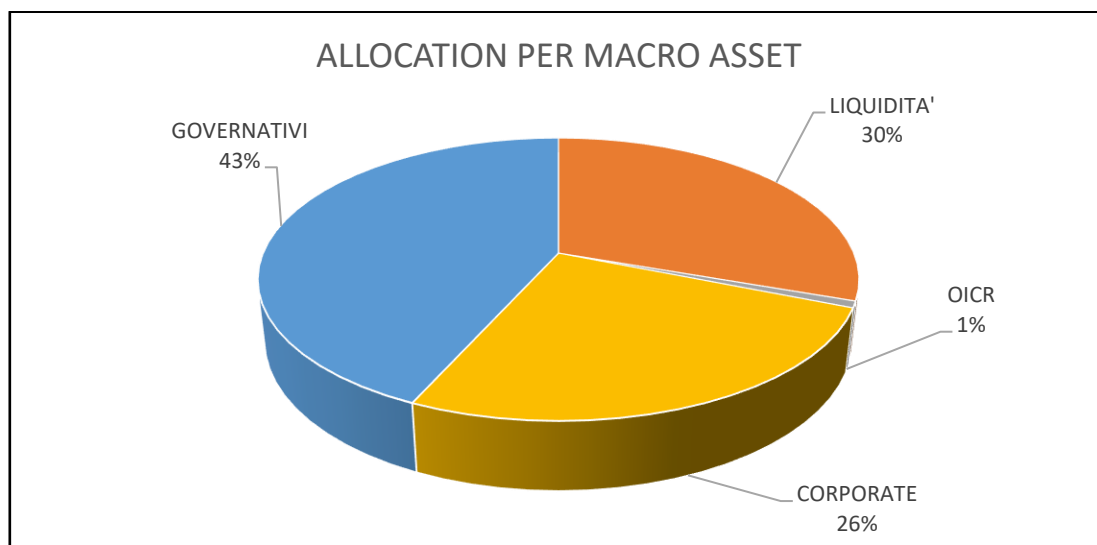
Il patrimonio del comparto è passato dai 225.780.167 del 30 novembre, ai 233.136.691,52 del 31 dicembre (di seguito anche solo "data"). Nello stesso periodo il valore della quota è passato da 11,429 a 11,410 con un rendimento da inizio anno dello 0,81% netto. Al rendimento della gestione, che è risultato essere superiore al benchmark per 29bp, ha contribuito la componente azionaria con 107bp, anche i governativi con 27bp, mentre la componente corporate ancora negativa con -20bp.



La volatilità annua si mantiene superiore al benchmark di riferimento al 2,26% (bcmk 2,05%), la duration media del portafoglio è 3,1 anni superiore al bcmk (2,7anni). Il rating medio del portafoglio risulta essere BBB. Sempre rilevante la quota di liquidità salita al 29,3% del patrimonio con conseguente sottopeso di tutte le asset class rispetto al benchmark: bond -28,3% e azioni -1%. Tale scelta di asset allocation tattica è diretta conseguenza di quanto riportato nello scenario. Il Fondo, in accordo con il gestore, conferma la scelta di mantenere una forte liquidità in attesa che la forte pressione dell'inflazione sui tassi cala e quindi risulti meno rischioso procedere ad acquisti sul mercato obbligazionario.

Questa scelta continua ad essere mantenuta a tutela degli aderenti e dei loro contributi.

Di seguito graficamente la suddivisione per macro-asset del patrimonio:



Di seguito allocation settoriale corporate ed elenco titoli in portafoglio alla data:

ALLOCATION BOND SETTORIALE	
BENI PRIMA NECESSITA'	2,40%
BENI VOLUTTUARI	3,90%
ENERGIA	0,50%
FINANZA	19,30%
IMMOBILIARE	2,50%
SALUTE	1,10%
PROD. INDUSTRIALI	3,40%
TECNOLOGIA DELL' INFORMAZIONE	0,80%
MATERIALI	0,70%
COMUNICAZIONE	1,90%
PUBBLICA UTILITA'	0,30%
AGENCY	0,40%

DENOMINAZIONE STRUMENTO	ISIN	CONTROVALORE	RATING
PERSEO SIRIO GARANZIA UNIPOLSAI cc EUR		66.273.446,55	
<b>TOTALE LIQUIDITA'</b>		<b>66.273.446,55</b>	
AMUNDI INDEX MSCI WRLD SRI	LU1861134382	1.415.520,00	
ISHARES MSCI USA USD ACC	IE00B52SFT06	2.576.640,00	
JPM GLOBAL REI ESG UCITS ETF	IE00BF4G6Y48	1.097.368,00	
UBS ETF MSCI EMU UCITS ETF	LU0147308422	2.760.545,20	
UBS ETF MSCI WORLD	LU0340285161	1.168.002,20	
<b>TOTALE OICR</b>		<b>9.018.075,40</b>	
MEDIOBANCA DI CRED FIN 23/04/2025 1,125	XS2106861771	357.437,50	BBB-
<b>TOTALE CORPPORATE ITA</b>		<b>357.437,50</b>	
AT&T INC 04/03/2026 ,25	XS2051361264	855.448,83	BBB
CANARY WHARF GROUP 07/04/2026 1,75	XS2327414061	1.010.670,00	BBB-
COCA-COLA CO/THE 15/03/2029 ,125	XS2233154538	893.425,28	A+
COMCAST CORP 14/09/2026 0	XS2385397901	1.270.758,06	A-
GLENCORE FINANCE EUROPE 11/09/2024 ,625	XS2051397961	1.011.310,00	BBB+
GOLDMAN SACHS GROUP INC 30/04/2024 VARIABLE	XS2338355105	1.001.460,00	A-
IBM CORP 11/02/2028 ,3	XS2115091717	1.144.610,82	A-
MARSH & MCLENNAN COS INC 21/09/2026 1,349	XS1963836892	256.020,10	BBB+
MCDONALDS CORP 04/10/2028 ,25	XS2393236000	1.613.940,40	BBB+
MITSUBISHI UFJ FIN GRP 08/06/2027 VARIABLE	XS2349788377	992.800,00	A-
NIDEC CORP 30/03/2026 ,046	XS2323295563	535.003,34	NR
RENTOKIL INITIAL PLC 14/10/2028 ,5	XS2242921711	511.096,30	NR
TAKEDA PHARMACEUTICAL 09/07/2027 ,75	XS2197348324	992.671,58	BBB
TOYOTA MOTOR CREDIT CORP 05/11/2027 ,125	XS2338955805	986.190,00	A+
UBS GROUP AG 03/11/2026 VARIABLE	CH1142231682	1.043.199,39	A
WORLEY US FINANCE SUB 09/06/2026 ,875	XS2351032227	702.674,00	NR
		<b>14.821.278,10</b>	
AAREAL BANK AG 07/04/2027 ,5	DE000AAR0264	999.750,00	NR
ABB FINANCE BV 19/01/2030 0	XS2286044370	577.524,00	A-
ABERTIS INFRAESTRUCTURAS 27/06/2024 1,5	XS1967635621	309.249,00	BBB-
AROWNTOWN SA 09/07/2025 ,625	XS2023872174	505.785,00	NR
ARVAL SERVICE LEASE 01/10/2025 0	FR0014005OL1	1.289.626,00	A-
BANCO SANTANDER SA 11/02/2028 ,2	XS2298304499	983.010,00	A
BANQUE FED CRED MUTUEL 08/10/2027 ,1	FR00140003P3	393.488,00	A+
BAUSPARKASSE WUESTENROT 01/06/2026 ,5	AT0000A2RK00	992.970,00	NR
BAYERISCHE LANDESBANK 10/02/2028 ,125	DE000BLB6JJ0	982.680,00	A-

DENOMINAZIONE STRUMENTO	ISIN	CONTROVALORE	RATING
BELFIUS BANK SA/NV 08/02/2028 ,125	BE6326784566	587.214,00	A
BLACKSTONE PP EUR HOLD 20/10/2026 1	XS2398745922	1.104.699,36	NR
BNP PARIBAS 14/10/2027 VARIABLE	FR00140005J1	596.148,00	A-
CAIXABANK SA 03/02/2025 ,375	XS2102931594	1.106.886,00	A-
CESKA SPORITELNA AS 13/09/2028 VARIABLE	AT0000A2STV4	1.079.045,00	A-
CNH INDUSTRIAL FIN EUR S 25/03/2027 1,75	XS1969600748	790.657,50	BBB-
CREDIT AGRICOLE SA 09/12/2027 ,125	FR0014000Y93	1.173.912,00	A-
CRITERIA CAIXA SA 10/04/2024 1,375	ES0305045009	514.550,00	BBB
DE VOLKSBANK NV 22/06/2026 ,25	XS2356091269	1.092.509,00	BBB+
DEUTSCHE BANK AG 17/02/2027 VARIABLE	DE000DL19VT2	699.552,00	BBB
DIAGEO CAPITAL BV 28/09/2028 ,125	XS2240063730	803.932,30	A-
ELISA OYJ 26/02/2026 1,125	XS1953833750	207.136,00	BBB
ENBW INTL FINANCE BV 19/10/2030 ,25	XS2242728041	516.344,55	BBB+
ESSITY CAPITAL BV 15/09/2029 ,25	XS2386877133	1.859.408,32	NR
GRAND CITY PROPERTIES SA 11/01/2028 ,125	XS2282101539	959.790,00	NR
HEIMSTADEN BOSTAD AB 21/01/2026 1,125	XS2105772201	322.187,28	BBB
HEMSO TREASURY OYJ 19/01/2028 0	XS2281473111	629.213,00	A
ICADE 18/01/2031 ,625	FR0014001IM0	767.640,00	NR
ING GROEP NV 18/02/2029 VARIABLE	XS2258452478	974.380,00	A-
JOHNSON CONTROLS/TYCO FI 15/09/2027 ,375	XS2231330965	495.725,00	BBB
KBC GROUP NV 14/01/2029 VARIABLE	BE0002766476	1.170.168,00	A-
LA POSTE SA 18/07/2029 0	FR0014001IO6	673.764,00	A+
LUMINOR BANK 23/09/2026 VARIABLE	XS2388084480	937.394,64	NR
MOHAWK CAPITAL FINANCE 12/06/2027 1,75	XS2177443343	848.952,00	BBB+
NIBC BANK NV 08/07/2025 ,875	XS2023631489	510.365,00	BBB+
NN BANK NV NETHERLANDS 21/09/2028 ,5	XS2388449758	792.464,00	NR
NORDEA BANK ABP 02/11/2028 ,5	XS2403444677	1.150.056,60	A
OP CORPORATE BANK PLC 16/11/2027 ,1	XS2258389415	1.080.316,05	AA-
ORANGE SA 16/09/2029 ,125	FR0013534484	491.335,00	BBB+
PSA BANQUE FRANCE 22/01/2025 0	FR0014001JP1	596.628,00	BBB+
SAGAX AB 30/01/2027 1,125	XS2112816934	961.887,15	NR
SBAB BANK AB 27/08/2026 ,125	XS2346986990	1.279.872,85	A
SGS NEDERLAND HLDG BV 21/04/2027 ,125	XS2332234413	992.700,00	NR
SKANDINAVISKA ENSKILDA 11/02/2027 ,375	XS2115094737	1.142.159,88	A
SWEDBANK AB 02/11/2026 ,25	XS2404027935	499.285,00	A+
SWEDBANK AB 12/01/2028 ,2	XS2282210231	1.519.548,38	A-
THALES SA 29/01/2027 ,25	FR0013479748	693.210,00	NR
THERMO FISHER SC FNCE I 18/11/2025 0	XS2407914394	707.706,70	BBB+
TYCO ELECTRONICS GROUP S 16/02/2029 0	XS2297190097	769.288,00	BBB+
VOLKSWAGEN LEASING GMBH 12/01/2026 ,25	XS2282094494	659.166,64	BBB+
		<b>40.791.279,20</b>	
BUONI POLIENNALI DEL TES 01/04/2026 0	IT0005437147	9.851.900,00	NR
BUONI POLIENNALI DEL TES 01/11/2026 7,25	IT0001086567	11.912.588,80	NR
BUONI POLIENNALI DEL TES 15/01/2027 ,85	IT0005390874	8.716.327,25	NR
BUONI POLIENNALI DEL TES 15/03/2028 ,25	IT0005433690	1.951.100,00	NR
BUONI POLIENNALI DEL TES 15/05/2025 1,45	IT0005327306	17.741.200,00	NR
BUONI POLIENNALI DEL TES 15/09/2027 ,95	IT0005416570	6.802.590,60	NR
BUONI POLIENNALI DEL TES 15/11/2024 1,45	IT0005282527	4.160.080,00	NR
BUONI POLIENNALI DEL TES 21/05/2026 ,55	IT0005332835	14.656.285,89	NR
BUONI POLIENNALI DEL TES 22/05/2023 ,45	IT0005253676	2.290.187,82	NR
BUONI POLIENNALI DEL TES 28/10/2027 ,65	IT0005388175	14.842.447,85	NR
		<b>92.924.708,21</b>	
BONOS Y OBLIG DEL ESTADO 31/05/2024 0	ES0000012H33	1.515.435,00	NR
		<b>1.515.435,00</b>	

## IL COMPARTO BILANCIATO

**STILE DI GESTIONE:**

**OBIETTIVO RENDIMENTO:**

**VOLATILITA':**

**ASSET ALLOCATION:**

Total return;

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;

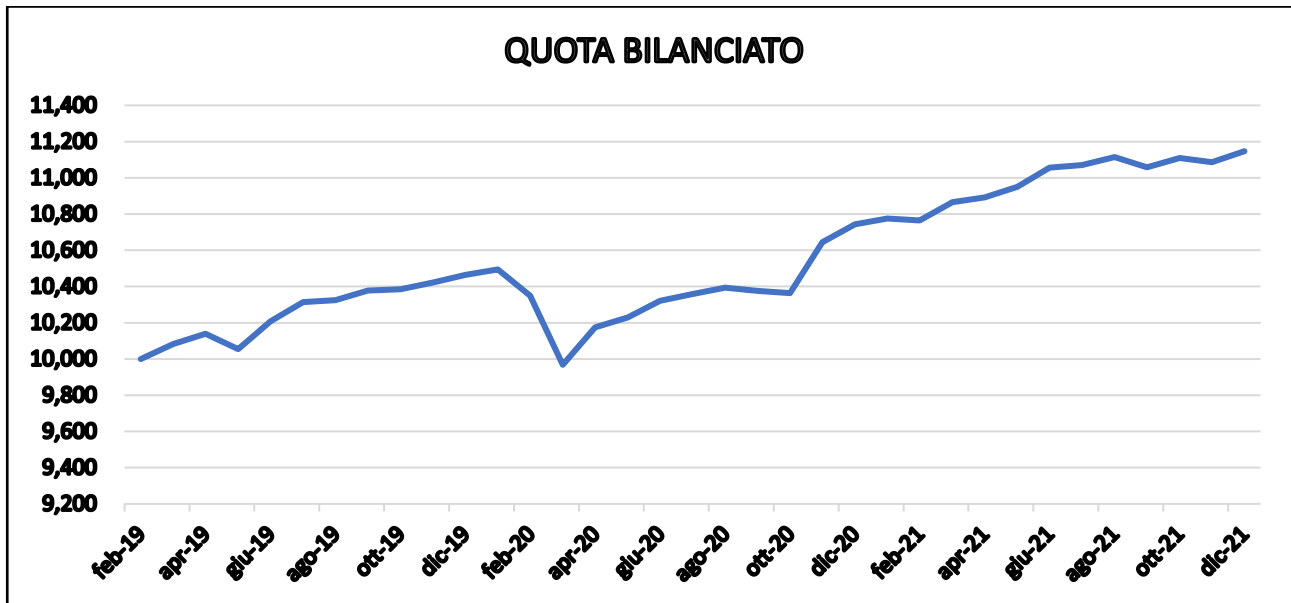
70% obbligazioni (45% governativi e 25% corporate) con rating on inferiore a BBB e 30% azioni (min. 10% e max 40%);

**ORIZZONTE TEMPORALE:** 10 – 15 anni

Il patrimonio del comparto è passato dai 70.683.293,24 del 30 novembre ai 75.563.431,13 del 31 dicembre (di seguito anche solo "data"). Nello stesso periodo il valore della quota è passato da 11,087 a 11,147, con un rendimento da inizio anno del 3,75% netto. Al rendimento della gestione, che è risultato inferiore all'obiettivo di rendimento per 168bp, ha contribuito la componente azionaria (+551bp), parzialmente eroso dalla componente bond con i corporate -9bp e governativi -23bp.

La volatilità del portafoglio, altro parametro di controllo della gestione, è pari al 4,69% entro il parametro previsto dalla convenzione (8%). La duration alla data è di 3,8 anni, mentre il rating medio è A.

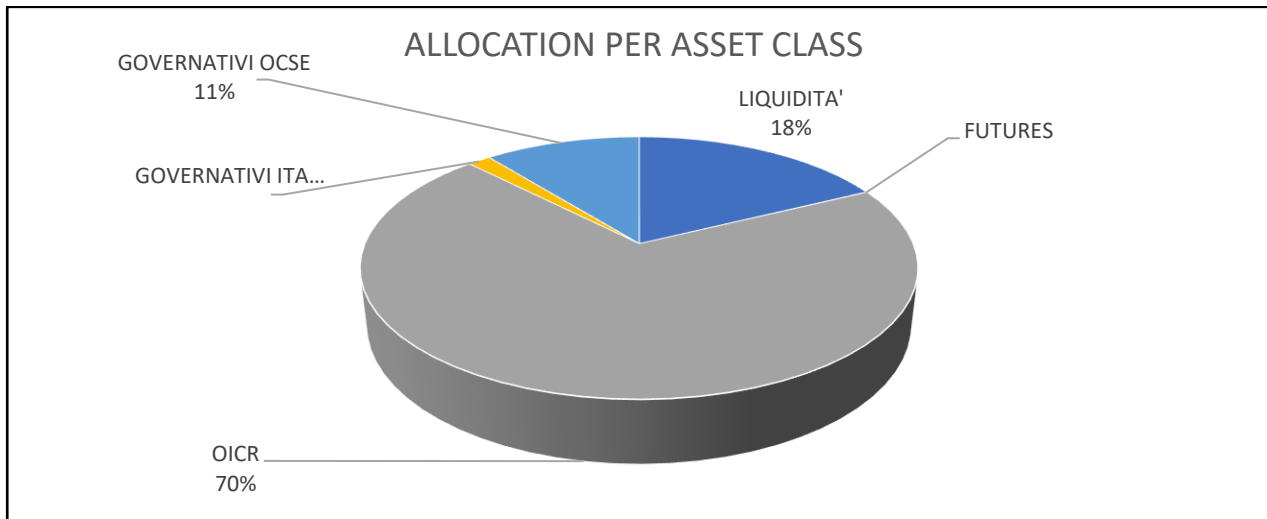
Il comparto usa derivati con il solo scopo della copertura valutaria.



Alla data il patrimonio rimane con una forte liquidità - 21,9% (inclusa la liquidità negli OICR) -, seppure in calo rispetto al mese precedente, a scapito dell'obbligazionario (51,5%), con i governativi al 29,2% e i corporate al 22,2%; l'azionario è al di sotto della media prevista (26,6% vs 30%). Anche per il comparto bilanciato il Fondo conferma la strategia di prudenza dettata dall'impatto dell'inflazione sui tassi d'interesse e dall'attesa di possibili correzioni degli indici che, nel corso del 2021, hanno performato come già descritto nello scenario, ma che nella parte finale dell'anno, hanno dato segnali di rallentamento. Quindi, in accordo con il gestore, è stata confermata la scelta di mantenere una forte liquidità, in attesa che la forte pressione dell'inflazione sui tassi cali e che, quindi, risulti meno rischioso procedere ad acquisti sul mercato obbligazionario, mentre, sul mercato azionario, viene confermato il leggero sottopeso rispetto alla media.

Questa scelta continua ad essere mantenuta a tutela degli aderenti e dei loro contributi.

Di seguito la composizione per macro-asset del portafoglio:



Di seguito allocation geografica/settoriale ed elenco titoli in portafoglio alla data:

<b>ALLOCATION GEOGRAFICA/SETTORIALE</b>	
LIQUIDITA'	21,90%
GOV. EMU	10,00%
GOV. USA	4,20%
GOV. CANADA	0,80%
GOV. EUROPA ex EMU	2,10%
GOV. PACIFICO	1,70%
GOV. EMU INFL.LINK.	5,30%
GOV. USA INFL.LINK.	2,00%
GOV. EMERGENTI	3,10%
CORP. EUROPA INV. GRADE	10,10%
CORP. EUROPA HIGH YIELD	2,00%
CORP. USA INV. GRADE	3,10%
CORP. USA HIGH YIELD	6,70%
CORP. ENGLAND INV. GRADE	0,40%
CORP. ENGLAND HIGH YIELD	10,00%
AZIONI EMU	10,00%
AZIONI EUROPA ex EMU	0,90%
AZIONI USA	7,90%
AZIONI EMERGENTI	7,80%

<b>DENOMINAZIONE STRUMENTO</b>	<b>ISIN</b>	<b>CONTROVALORE</b>	<b>RATING</b>
PERSEO SIRIO BILANCIATO cc AUD	CCPERBILHSBCAUD	29.304,51	
PERSEO SIRIO BILANCIATO cc CAD	CCPERBILHSBCCAD	12.759,04	
PERSEO SIRIO BILANCIATO cc CHF	CCPERBILHSBCCHF	4.223,90	
PERSEO SIRIO BILANCIATO cc DKK	CCPERBILHSBCDKK	4.825,42	
PERSEO SIRIO BILANCIATO cc EUR	CCPERBILHSBCEUR	9.295.836,22	
PERSEO SIRIO BILANCIATO cc GBP	CCPERBILHSBCGBP	50.878,14	
PERSEO SIRIO BILANCIATO cc HKD	CCPERBILHSBCHKD	-	
PERSEO SIRIO BILANCIATO cc JPY	CCPERBILHSBCJPY	303.582,82	
PERSEO SIRIO BILANCIATO cc MXN	CCPERBILHSBCMXN	-	
PERSEO SIRIO BILANCIATO cc NOK	CCPERBILHSBCNOK	102.764,99	
PERSEO SIRIO BILANCIATO cc SEK	CCPERBILHSBCSEK	6.373,71	
PERSEO SIRIO BILANCIATO cc TRY	CCPERBILHSBCTRY	-	
PERSEO SIRIO BILANCIATO cc USD	CCPERBILHSBCUSD	2.846.984,92	
PERSEO SIRIO BILANCIATO cc ZAR	CCPERBILHSBCZAR	-	
<b>TOTALE LIQUIDITA'</b>		<b>12.657.533,67</b>	
EURO FX CURR FUT Mar22	ECH2 Curncy	34.943,28	
EURO/GBP FUTURE Mar22	RPH2 Curncy	(2.307,65)	
<b>TOTALE FUTURES</b>		<b>32.635,63</b>	
HSBC ACTIONS EUROPE-ZC	FR0013075991	3.873.342,15	
HSBC EURO GVT BOND FUND-ZC	FR0013216165	5.194.159,32	
HSBC GIF ECON SCALE US EQ-ZC	LU0164893363	5.775.888,75	
HSBC GIF-AS X JPN EQ ZC	LU0164880972	3.558.866,85	
HSBC GIF-CHINESE EQUITY-ZC	LU0164888108	628.417,38	
HSBC GIF-EURO CREDIT BD-ZC	LU0165108829	7.197.591,38	
HSBC GIF-EUROLND EQ SM CO-ZC	LU0165100255	1.175.503,98	
HSBC GIF-EUROLND GR-ZA	LU0362711912	2.836.350,14	
HSBC GIF-GL EME MK BD-ZCHEUR	LU1464645487	3.980.817,07	
HSBC GIF-GL HI YD B-Z CH EUR	LU1464646964	5.232.720,91	
HSBC GIF-RUSSIA EQ-ZC	LU0329931686	1.463.641,60	
HSBC MONETAIRE-Z	FR0013229432	1.795.124,69	
HSBC OBLIG INFLATION EURO-ZC	FR0013215696	4.116.069,80	
HSBC-GLB CORP BD-ZCHEUR	LU1406816527	3.067.787,61	
<b>TOTALE OICR</b>		<b>49.896.281,63</b>	
BUONI POLIENNALI DEL TES 01/04/2030 1,35	IT0005383309	1.130.298,92	NR
<b>TOTALE GOVERNATIVI ITALIA</b>		<b>1.130.298,92</b>	

<b>DENOMINAZIONE STRUMENTO</b>	<b>ISIN</b>	<b>CONTROVALORE</b>	<b>RATING</b>
AUSTRALIAN GOVERNMENT 21/12/2030 1	AU0000087454	495.421,30	NR
CANADIAN GOVERNMENT 01/06/2023 1,5	CA135087A610	12.645,36	AAA
CANADIAN GOVERNMENT 01/12/2030 ,5	CA135087L443	550.400,47	AAA
JAPAN (10 YEAR ISSUE) 20/12/2029 ,1	JP1103571L10	732.157,40	A+
NORWEGIAN GOVERNMENT 19/02/2026 1,5	NO0010757925	1.048.174,99	AAA
TSY INFL IX N/B 15/01/2027 ,375	US912828V491	651.991,51	NR
TSY INFL IX N/B 15/02/2046 1	US912810RR14	795.826,50	NR
UNITED KINGDOM GILT 07/09/2023 2,25	GB00B7Z53659	232.689,78	NR
UNITED KINGDOM GILT 07/12/2030 4,75	GB00B24FF097	216.787,73	NR
US TREASURY N/B 15/02/2029 5,25	US912810FG86	1.393.671,68	NR
US TREASURY N/B 15/05/2023 1,75	US912828VB32	172.343,90	NR
US TREASURY N/B 15/08/2049 2,25	US912810SJ88	1.001.183,28	NR
US TREASURY N/B 15/10/2022 1,375	US912828YK04	401.541,41	NR
<b>TOTALE GOVERNATIVI OCSE</b>		<b>7.704.835,31</b>	