

FONDO NAZIONALE PENSIONE COMPLEMENTARE PERSEO SIRIO

FUNZIONE FINANZA

RELAZIONE ALLA GESTIONE 2° QUADRIMESTRE 2017

Alla data del 31 agosto (di seguito anche solo "data"), il patrimonio in gestione è passato dai 58.453.822,24 del 30 aprile 2017 ai **68.077.730,14** (+ 16,46%) e l'ANDP ha raggiunto i **70.500.989,31**. La quota chiude il quadrimestre con un valore di **10,809** con un rialzo dello 0,36% rispetto al 30 aprile 2017 (annualizzato 1,08%) e dello 0,90% da inizio anno (annualizzato 1,35%).

IL PUNTO

La fase di accelerazione dell'economia globale, iniziata nel secondo semestre del 2016, che aveva trascinato i mercati nel primo quadrimestre 2017 è proseguita per tutto il secondo quadrimestre. Il flusso di dati macroeconomici relativo al secondo trimestre, migliore delle attese, ha fatto sì che la crescita mondiale rimanesse energica con un tasso annuo superiore al 3%.

Il flusso dei dati economici nell'Eurozona rimane solido e la produzione industriale continua sui massimi dal 2011 (+3% su base annua).

La FED ha già iniziato una politica restrittiva con aumenti programmati dei tassi fino alla fine del 2018. In Europa, la BCE ha adottato una politica monetaria incentrata sulla prudenza; e questo sembra aver centrato l'obiettivo di preparare i mercati ad un progressivo cambio di rotta monetaria convincendo gli operatori che i rischi sulla crescita sono ormai bilanciati e il raggiungimento dell'obiettivo di inflazione di medio termine al 2% è solo questione di tempo.

Inoltre, grazie allo status quo sull'attuale programma di riacquisto titoli con ogni decisione rimandata dopo l'estate ha evitato riposizionamenti disordinati sul mercato del reddito fisso.

Il mercato obbligazionario, dopo i risultati delle varie scadenze elettorali, con la sconfitta degli antieuro, nel secondo quadrimestre ha visto allentare sensibilmente la tensione sugli spread; questo ha impattato principalmente sulle emissioni periferiche dei paesi fortemente indebitati che hanno goduto di giudizi positivi su crescita economica superiori alle aspettative:

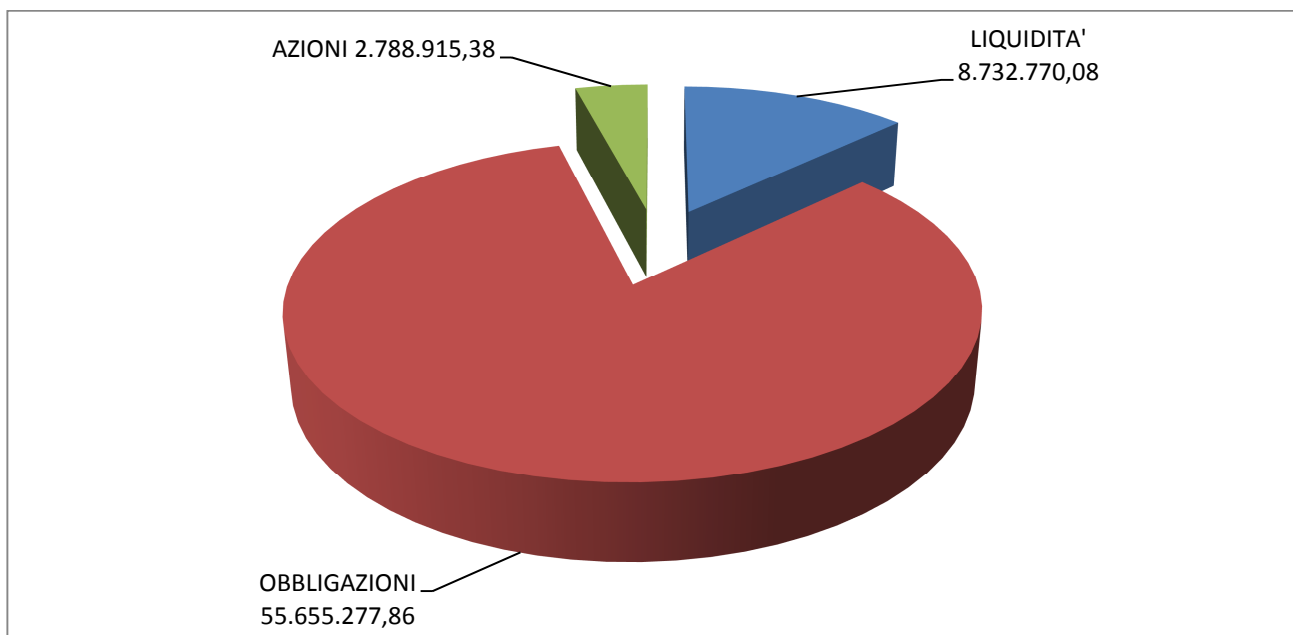
- l'Italia, per la quale il FMI ha migliorato le aspettative di crescita del PIL italiano alzando quelle del 2017 a +1,3%, mezzo punto percentuale sopra le precedenti stime, ha visto nei titoli decennali scendere lo spread a 155 bp, con un rendimento medio del 2,10%;
- la Grecia, dopo l'outlook positivo sul debito da parte di S&P, ha collocato il suo primo bond dopo molti anni e l'emissione di luglio di titoli a 5 anni è stata un successo con rendimento al 4,62% (ben al di sotto dell'atteso 4,74%) ed un importo collocato di 3 mld, contro una richiesta superiore ai 6 mld.

Però, questo clima di "benessere globale" non deve far calare l'attenzione. Infatti si sta vivendo un'impennata nell'andamento dei rendimenti sui titoli di Stato, trainati dagli stessi bund tedeschi (paese con inflazione annualizzata dell'1,67% a luglio 2017), protagonisti di un raddoppio del rendimento sulla scadenza a 10 anni, con conseguente aumento della volatilità sugli stessi rispetto ai titoli di stato di paesi considerati più rischiosi della Germania, come Italia, Spagna e Belgio. Questo a fronte della forza economica e del basso debito pubblico tedesco appare essere un paradosso che merita di essere monitorato nella gestione del patrimonio.

IL FONDO

COMPOSIZIONE PORTAFOGLIO		
LIQUIDITA'	8.732.770,08	12,83%
OBBLIGAZIONI	55.655.277,86	81,75%
AZIONI	2.788.915,38	4,10%
RATEI	295.849,34	0,43%
OPERAZIONI IN PENDING	604.225,10	0,89%
TOTALE	68.077.037,76	100,00%

Il Fondo nel 2° quadrimestre ha confermato l'asset allocation strategica di inizio anno e questo si è tradotto in una fase di mantenimento e consolidamento di scelte fatte. Le percentuali delle asset class sono rimaste invariate rispetto al patrimonio. I titoli in scadenza sono stati sostituiti con titoli della stessa famiglia e caratteristiche; la liquidità rimane sempre sovrappesata rispetto al bcmk; resta sempre l'obiettivo del Fondo di utilizzare la stessa nel momento in cui si manifestassero potenziali catalizzatori sui mercati. Questo atteggiamento del Fondo porta l'allocation ad essere sottopesata sia nella componente azionaria che nella componente obbligazionaria rispetto al benchmark.



Il portafoglio obbligazionario, alla data, in un'analisi che valuta rating, area geografica e settoriale si presenta con la seguente composizione:

RATING		
A	569.773,12	1,02%
A-	2.406.161,16	4,32%
A+	2.302.779,01	4,14%
AA	135.026,92	0,24%
AA-	1.838.000,57	3,30%
AA+	43.079,55	0,08%
AAA	192.078,60	0,35%
BBB	3.272.044,96	5,88%
BBB-	2.292.363,38	4,12%
BBB+	3.999.065,18	7,19%
NR	38.604.905,41	69,36%
AREA GEOGRAFICA		
Corporate IT	1.583.041,52	2,84%
Corporate OCSE	4.206.701,36	7,56%
Corporate UE	12.198.381,45	21,92%
Governativi ITA	37.624.073,98	67,60%
Governativi UE	43.079,55	0,08%
SETTORE		
Energia	695.111,00	1,25%
Finanza	9.704.105,39	17,44%
Governativi	37.667.153,53	67,68%
Industria	4.222.698,13	7,59%
Lusso	475.460,43	0,85%
Media & Comunicazioni	1.866.790,78	3,35%
Servizi	1.023.958,60	1,84%

La parte importante del portafoglio obbligazionario è costituita da titoli governativi italiani e tra questi la scelta è stata indirizzata sui BTP legati all'inflazione italiana; questo per proteggere il patrimonio da rialzi dell'inflazione (evento sempre più vicino a noi) e quindi dei tassi. Importante è anche la componente corporate di emittenti finanziari.

La componente azionaria, che ricordiamo essere approssiata con ETF, ha le seguenti caratteristiche:

- sono negoziati in Borsa come un'azione;
- hanno come unico obiettivo d'investimento quello di replicare l'indice al quale si riferisce (benchmark) attraverso una gestione totalmente passiva.

Un ETF riassume in sé le caratteristiche proprie di un fondo e di un'azione, consentendo agli investitori di sfruttare i punti di forza di entrambi gli strumenti:

- diversificazione e riduzione del rischio proprie dei fondi;
- flessibilità e trasparenza informativa della negoziazione in tempo reale delle azioni.

Le percentuali delle asset class della componente azionaria sono rimaste invariate. Alla data il portafoglio azionario, in un'analisi settoriale, si presenta come da tabella sotto riportata, mentre l'area geografica è data dall'indice di riferimento che l'ETF replica:

SETTORE		
Materie prime	153.926,43	1,81%
Beni di consumo ciclici	343.036,04	4,04%
Finanza	473.962,35	5,59%
Immobiliare	68.609,31	0,81%
Beni di consumo difensivi	272.419,37	3,21%
Salute	6.033.717,80	71,13%
Servizi di pubblica utilità	99.789,58	1,18%
Servizi alla comunicazione	122.811,24	1,45%
Energia	145.933,87	1,72%
Beni industriali	339.124,96	4,00%
Tecnologia	429.522,38	5,06%
DENOMINAZIONE	ISIN	CONTROVALORE
ISHARES MSCI USA USD ACC	IE00B52SFT06	1.504.662,50
SPDR MSCI EUROPE	IE00BKWQ0Q14	461.580,00
UBS ETF MSCI JAPAN	LU0136240974	326.101,88
UBS ETF MSCI EMU	LU0147308422	496.571,00

Il Fondo continua a overperformare rispetto al bcmk, nonostante mantenga una volatilità e un valore a rischio inferiori rispetto allo stesso; la componente obbligazionaria per dimensioni funge da traino anche per le scelte effettuate dal Fondo con una forte esposizione sui corporate finanziari. La componente azionaria ha un rendimento negativo rispetto al bcmk dato dal sottopeso e dagli strumenti che il Fondo ha scelto per la loro stabilità. La duration complessiva del Fondo rimane inferiore al bcmk sempre per la motivazione che ci si aspetta una ripresa al rialzo dei tassi con conseguente impatto sui corsi dei titoli.

RIEPILOGO INDICATORI			
RENDIMENTO			
	INIZIO GESTIONE	INIZIO ANNO	1 MESE
PERSEO SIRIO	2,79%	1,08%	0,20%
BCMK	3,04%	0,62%	0,11%
DIFFERENZA	-0,25%	0,47%	0,08%
RENDIMENTO PORTAFOGLIO OBBLIGAZIONARIO			
	INIZIO GESTIONE	INIZIO ANNO	1 MESE
PERSEO SIRIO	2,49%	1,13%	0,23%
BCMK	2,35%	0,61%	0,16%
DIFFERENZA	0,14%	0,52%	0,08%
RENDIMENTO PORTAFOGLIO AZIONARIO			
	INIZIO GESTIONE	INIZIO ANNO	1 MESE
PERSEO SIRIO	14,81%	-0,33%	-0,66%
BCMK	16,13%	0,66%	-0,69%
DIFFERENZA	-1,31%	-0,99%	0,03%
VOLATILITA'			
	INIZIO GESTIONE	INIZIO ANNO	1 MESE
PERSEO SIRIO	1,24%	0,78%	0,56%
BCMK	1,19%	0,92%	0,62%
V.A.R.			
	INIZIO GESTIONE	INIZIO ANNO	1 MESE
PERSEO SIRIO	0,58%	0,37%	0,26%
BCMK	0,56%	0,43%	0,29%
T.E.V.			
	INIZIO GESTIONE	INIZIO ANNO	1 MESE
PERSEO SIRIO	0,71%	0,57%	0,41%
BETA			
	INIZIO GESTIONE	INIZIO ANNO	1 MESE
PERSEO SIRIO	0,86	0,67	0,69
DURATION			
PERSEO SIRIO	2,166		
BCMK	2,762		