

# FONDO NAZIONALE PENSIONE COMPLEMENTARE PERSEO SIRIO

## RELAZIONE ALLA GESTIONE MAGGIO 2017

Alla data del 31 di maggio (di seguito anche solo “data”), il patrimonio in gestione ha raggiunto i **61.018.238,03** (+ 3,67% rispetto al 30 aprile 2017). La quota chiude il mese con un valore di **10,779**.

### IL PUNTO

Nessuna sorpresa dal secondo turno delle presidenziali francesi, che ha visto la vittoria di Macron, con un margine anche superiore a quello previsto dai sondaggi. Sul fronte francese un passaggio rilevante si è avuto a giugno con le elezioni politiche: va ricordato che Macron ha fondato da poco più di un anno il movimento “En Marche” e non è sostenuto da partiti politici tradizionali, di conseguenza, la vittoria conseguita alle politiche e la maggioranza parlamentare acquisita, costituisce un presupposto importante per l’implementazione del suo programma. La vittoria di Macron era già stata nettamente incorporata dopo il risultato del primo turno e, pertanto, non costituisce una sorpresa la reazione piuttosto tiepida dei mercati, con qualche presa di beneficio. Al di là della reazione di brevissimo termine, va comunque ricordato che i rischi politici erano il principale elemento di incertezza per l’Europa ed a questo punto l’appuntamento più delicato è stato superato positivamente. Per quest’anno restano in programma le elezioni tedesche, ma su questo fronte non vi dovrebbero essere rischi in quanto entrambi i candidati (Merkel e Schulz) hanno un programma europeista. Resta ferma l’incognita sulle elezioni politiche in Italia.

Con l’attenuazione dei rischi politici, tutti gli elementi convergono per un visione favorevole sui mercati azionari europei (probabilmente con la sola eccezione del posizionamento, non più così scarico):

- Il momentum dell’economia resta positivo, come confermano i dati macro, sia anticipatori sia consuntivi che, per quanto siano indicatori ritardatari, vanno nella stessa direzione i risultati aziendali;
- Con i recenti sviluppi economici e politici, è aumentata la probabilità che nella prossima riunione la BCE modifichi in modo restrittivo la sua comunicazione, tuttavia, considerata anche l’assenza di pressioni inflazionistiche, è ragionevole attendersi che la BCE manterrà un atteggiamento di fondo accomodante;
- va aggiunto che, nell’attuale fase del ciclo, il rialzo dei rendimenti obbligazionari non dovrebbero avere impatti negativi per la componente azionaria e questo dovrebbe essere tanto più valido in Europa, dove vi è un peso importante del comparto bancario, che beneficia del rialzo atteso dei tassi.

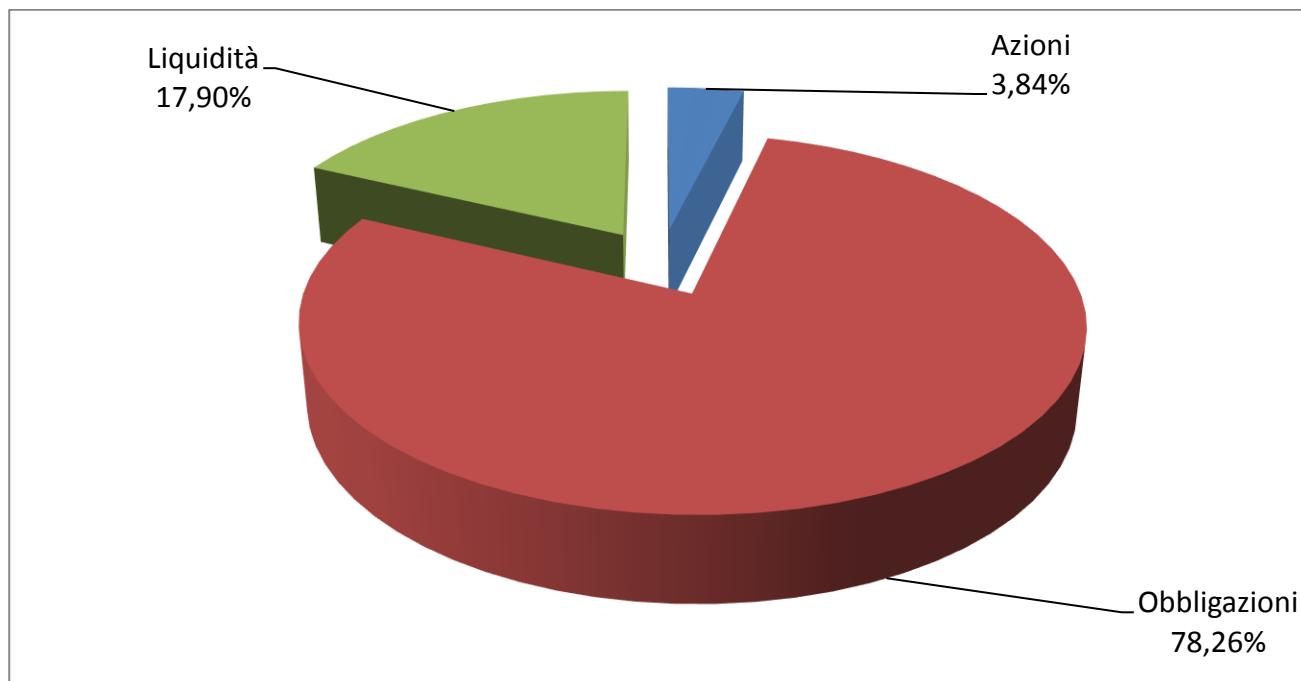
Gli sviluppi degli ultimi giorni di maggio in Italia hanno riportato un po’ di nervosismo sui mercati. Sembravano allora sempre più concrete le possibilità di un accordo tra le principali forze politiche italiane sulla legge elettorale e, di conseguenza, aumentò sensibilmente la probabilità di anticipare le elezioni in autunno. Allo stato, con il naufragio dell’accordo sulla legge elettorale anche le elezioni sembrano allontanarsi, anche se occorre tener presente che le fibrillazioni politiche e il responso delle elezioni amministrative potrebbero determinare un’ulteriore indebolimento dell’esecutivo e spingere verso lo scioglimento anticipato delle camere.

Quello che occorrerebbe per tranquillizzare i mercati è una legge elettorale che semplifichi il panorama politico e che abbia le qualità per garantire stabilità al paese, mentre la prospettiva di elezioni anticipate potrebbe far aumentare un po' il premio per il rischio sul nostro, che comunque è già abbastanza elevato, ma, escludendo scenari clamorosi, il risultato elettorale italiano non dovrebbe giocare un ruolo sistemico per le prospettive dell'Europa.

## IL FONDO

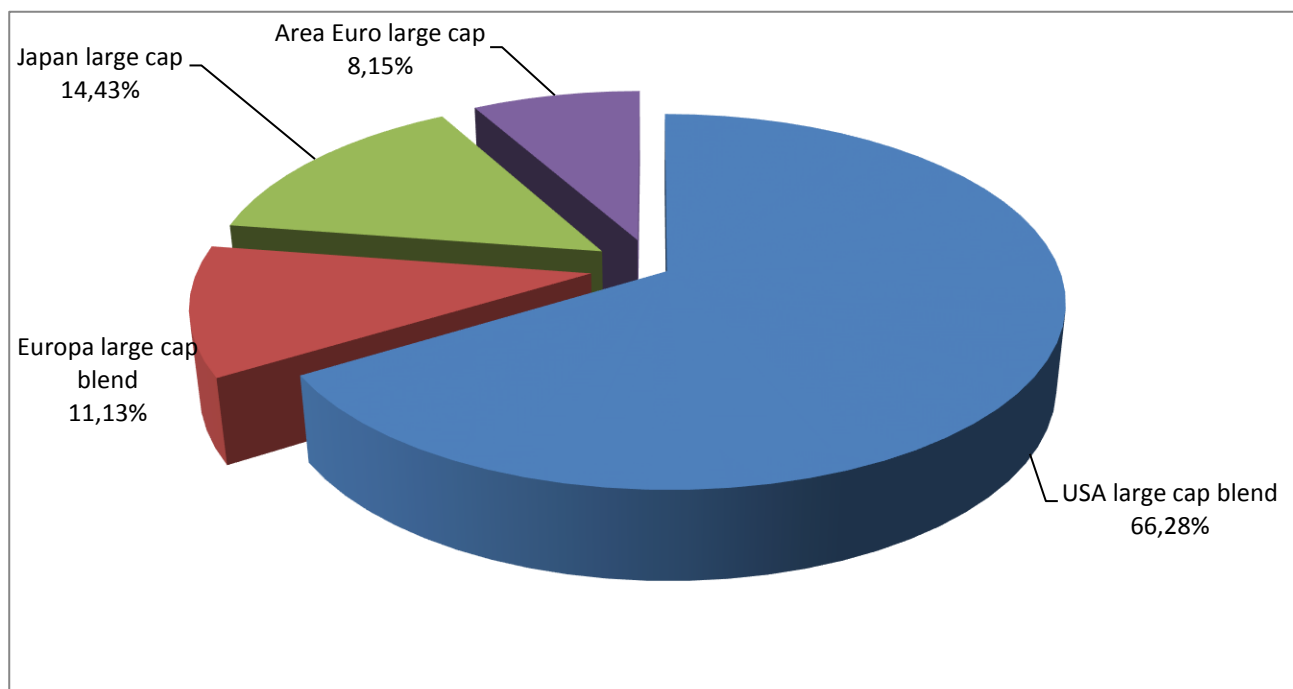
In questo scenario dei mercati e dei tassi il Fondo, anche grazie a scadenze naturali di titoli in portafoglio, ha aumentato la liquidità e lasciato invariato il peso della componente azionaria. Il rendimento da inizio anno si mantiene sopra bcmk con una volatilità inferiore allo stesso. La duration media del portafoglio è inferiore a quella del bcmk.

PORTAFOGLIO			
		% su Portafoglio	Bcmk
<b>LIQUIDITA'</b>	<b>10.888.448,59</b>	17,90%	
MSCI WORLD US NET RETURN			5%
<b>TOTALE AZIONI</b>	<b>2.333.476,63</b>	3,84%	
JPM EMU ITALY 1-5Y			40%
JPM EMU ITALY 1-3Y			15%
JPM EMU IG GOVT 1-5Y			10%
BOFA ML EUR CORP 1-5Y			30%
<b>TOTALE OBBLIGAZIONI</b>	<b>47.608.300,63</b>	78,26%	95%
<b>RATEI</b>	<b>188.012,18</b>		
<b>TOTALE</b>	<b>61.018.238,03</b>	100,00%	100,00%



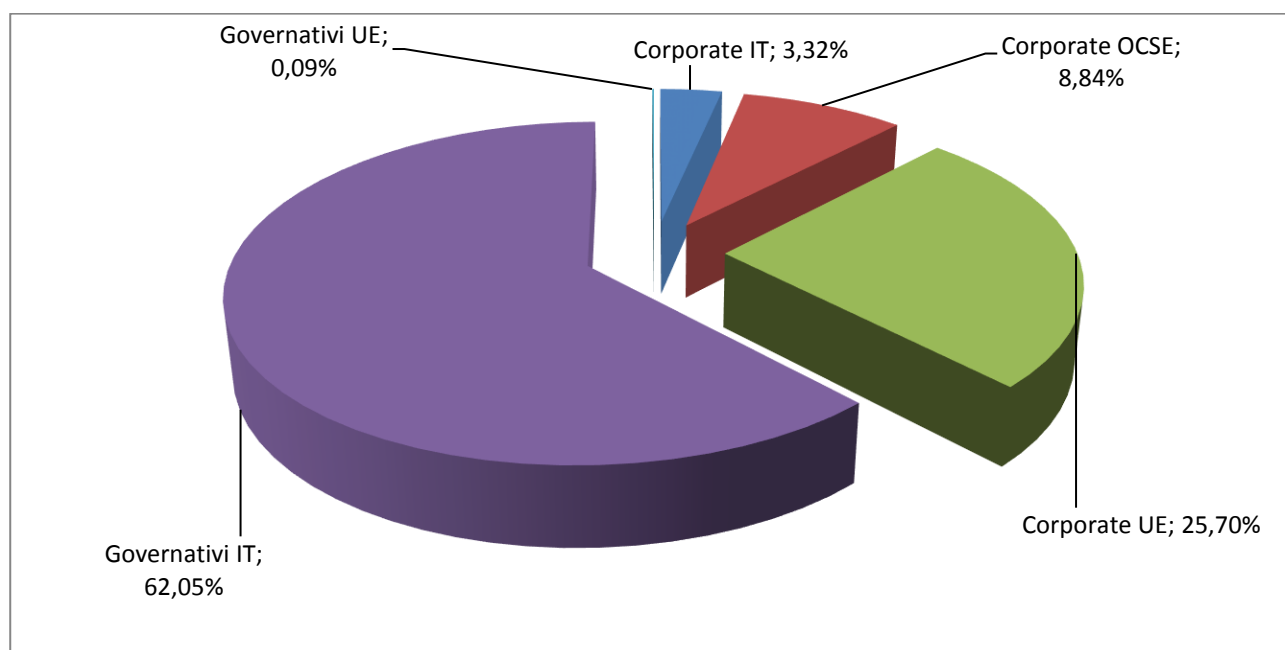
<b>RENDIMENTO</b>				
		Inizio Gestione	Inizio anno	1 mese
di	Fondo	2,43%	<b>0,72%</b>	0,14%
periodo	Bcmk	2,79%	0,37%	0,22%
	Differenza	<b>-0,36%</b>	<b>0,36%</b>	<b>-0,08%</b>
<b>Volatilità</b>				
		Inizio Gestione	Inizio anno	1 mese
	Fondo	1,26%	0,77%	0,39%
	Bcmk	1,22%	0,85%	0,36%
	TEV	0,73%	0,86%	0,44%
<b>V.A.R.(99% a 10gg)</b>				
		Inizio Gestione	Inizio anno	1 mese
	Fondo	0,60%	0,36%	0,18%
	Bcmk	0,57%	0,40%	0,17%
	Beta	0,89	0,68	0,31
<b>DURATION</b>				
	Fondo	2,064	Bcmk	2,802

Il portafoglio azionario è stato redistribuito all'interno del bcmk, la percentuale investita nel mercato statunitense è stata diminuita sensibilmente a vantaggio di quella investita nel mercato giapponese, questo perché tra fine aprile e maggio c'è stata una sostanziale inerzia sugli indici USA. La parte investita nei mercati europei è rimasta pressoché invariata.



PORTAFOGLIO AZIONARIO			
Diversificazione	Riferimento	Importo	% / port. Azioni
Geografica	USA large cap blend	1.546.667,50	66,28%
	Europa large cap blend	259.815,50	11,13%
	Japan large cap	336.770,23	14,43%
	Area Euro large cap	190.223,40	8,15%
Settoriale	Materie prime	110.636,10	4,74%
	Beni di consumo ciclici	297.430,74	12,75%
	Finanza	377.698,20	16,19%
	Immobiliare	61.453,03	2,63%
	Beni di consumo difensivi	224.820,62	9,63%
	Salute	289.974,21	12,43%
	Servizi di pubblica utilità	72.976,51	3,13%
	Media	104.211,22	4,47%
	Energia	127.376,91	5,46%
	Beni industriali	274.783,72	11,78%
	Tecnologia	392.115,37	16,80%
<b>Totale</b>		<b>2.333.476,63</b>	<b>100,00%</b>

La componente obbligazionaria mantiene sostanzialmente invariata la strategia, la tattica invece ha portato il Fondo a scegliere un aumento della liquidità in attesa che tassi e mercati prendano un indirizzo chiaro. La novità è rappresentata dall'inserimento in portafoglio di titoli del lusso.



<b>PORTAFOGLIO OBBLIGAZIONARIO</b>			
Diversificazione	Riferimento	Importo	% / port. Obbligazioni
Rating	A	672.288,18	1,41%
	A-	1.692.191,60	3,55%
	A+	2.552.198,33	5,36%
	AA	134.875,30	0,28%
	AA-	1.836.774,04	3,86%
	AA+	43.077,83	0,09%
	AAA	191.561,80	0,40%
	BBB	3.370.726,19	7,08%
	BBB-	1.655.985,12	3,48%
	BBB+	4.007.359,80	8,42%
	NR	1.451.262,44	66,06%
Emittente/Area	Corporate IT	1.582.580,72	3,32%
	Corporate OCSE	4.207.162,68	8,84%
	Corporate UE	2.235.135,84	25,70%
	Governativi IT	9.540.343,56	62,05%
	Governativi UE	43.077,83	0,09%
Settoriale	Servizi	1.543.800,10	3,24%
	Energia	699.527,60	1,47%
	Finanza	7.265.975,89	15,26%
	Industria	6.092.078,39	12,80%
	Media & Comunicazioni	1.948.871,80	4,09%
	Lusso	474.625,46	1,00%
	Governativi	29.583.421,39	62,14%
	<b>Totale</b>	<b>47.608.300,63</b>	<b>100,00%</b>