

Relazione gennaio 2024

Il 2024 è partito nel segno della continuità rispetto agli ultimi due mesi del 2023:

- 1) Inflazione decrescente;
- 2) conferme sulla politica monetaria delle banche centrali;
- 3) peggioramenti delle tensioni geopolitiche.

La stretta monetaria sta facendo scendere l'inflazione più rapidamente del previsto, ma ancora siamo distanti dal target prefissato dalle banche centrali. Banche che hanno confermato tutte gli attuali tassi: la BCE ha lasciato il tasso sui rifinanziamenti al 4,50%. La Fed ha anch'essa mantenuto invariati i tassi al 5,5% così come la banca d'Inghilterra. I mercati si aspettano 5 tagli ai tassi per complessivi 140 punti base circa entro fine anno. Questo ottimismo ha le sue basi sui dati PIL del quarto trimestre del 2023, dove si conferma la recessione in Germania, con un PIL in contrazione del -0,1% per l'intero anno 2023, l'unico Paese tra le grandi economie mondiali con segno negativo. Nell'Eurozona, i dati sul PIL del quarto trimestre indicano una sostanziale stagnazione, ad eccezione della Spagna che ha registrato un notevole +2,5% nel 2023, quasi cinque volte la media dell'Eurozona attestatasi allo 0,5%, l'Italia invece conferma la crescita asfittica dell'economia. Anche il Fondo Monetario Internazionale (FMI), in occasione della elaborazione delle sue ultime previsioni, da conforto a queste aspettative dei mercati, prospettando uno scenario di soft landing, con una leggera revisione al rialzo delle stime di crescita globale grazie alla tenuta economica degli Stati Uniti e di alcuni Paesi, unita al supporto fiscale in Cina.

I timori emersi alla fine del 2023 si sono in buona parte concretizzati nel nuovo anno. Il conflitto israelo-palestinese sta avendo importanti ripercussioni geopolitiche, con il Mar Rosso al centro. Le navi commerciali che attraversano lo Stretto di Bab el-Mandeb, punto di passaggio essenziale verso il Canale di Suez, continuano a essere bersaglio delle milizie yemenite degli Houthi. Gli attacchi di Stati Uniti e Gran Bretagna non hanno sortito effetti e quindi sempre più navi stanno scegliendo di circumnavigare l'Africa per evitare Suez, con il risultato che costi di trasporto e ritardi nelle consegne lievitano e scaricando il problema sull'inflazione, visto che il costo inevitabilmente avrà un impatto.

In Cina seppur atteso ha fatto rumore la sentenza del tribunale di Hong Kong, che ha disposto la liquidazione di Evergrande, il gigante cinese dell'immobiliare, in crisi dal 2021. Gli attuali vertici del colosso che ha un debito insoluto stimato in oltre 330 miliardi di dollari hanno criticato la decisione, affermando di aver fatto tutto quanto fosse necessario per salvare il gruppo e chiedendo tempo, ma ormai la strada sembra tracciata.

Senza grandi scossoni l'obbligazionario con lo spread chiuso il mese sopra 150 punti base.

Sostenibilità

Perseo Sirio 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. Con la partenza dei due nuovi comparti Perseo Sirio, insieme al gestore assegnatario, ha attivato, per i comparti Azionario e Obbligazionario, le gestioni nel rispetto dell'art.8 del SFDR (Sustainable Finance Disclosure Regulation). Inoltre, con il supporto del depositario, il Fondo effettua 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. |

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

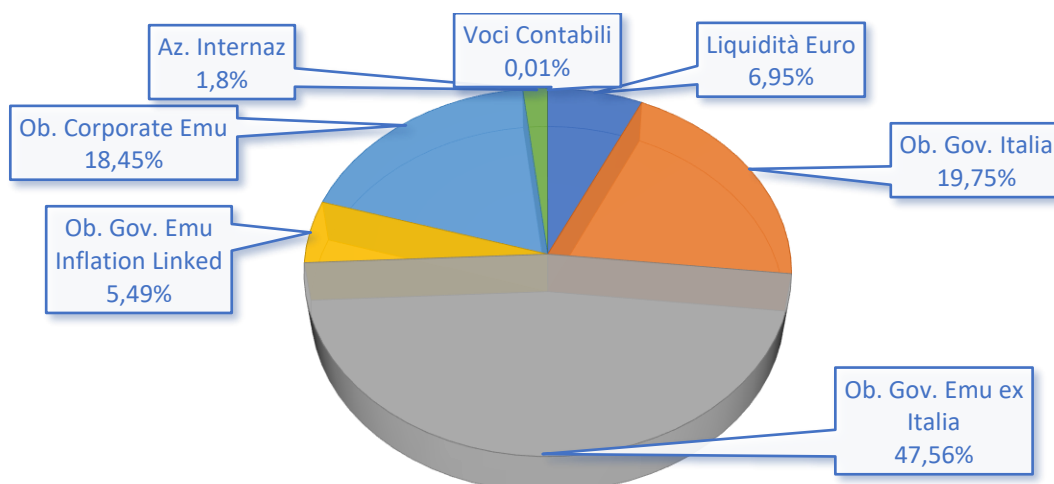
Ai sensi del Regolamento (UE) 2020/852, gli investimenti del comparto, pur essendo investimenti sostenibili con obiettivi di tutela ambientale e sociale e di governo societario non tengono conto, ad oggi, dei criteri stilati per valutare le attività economiche ecosostenibili conformemente alla tassonomia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



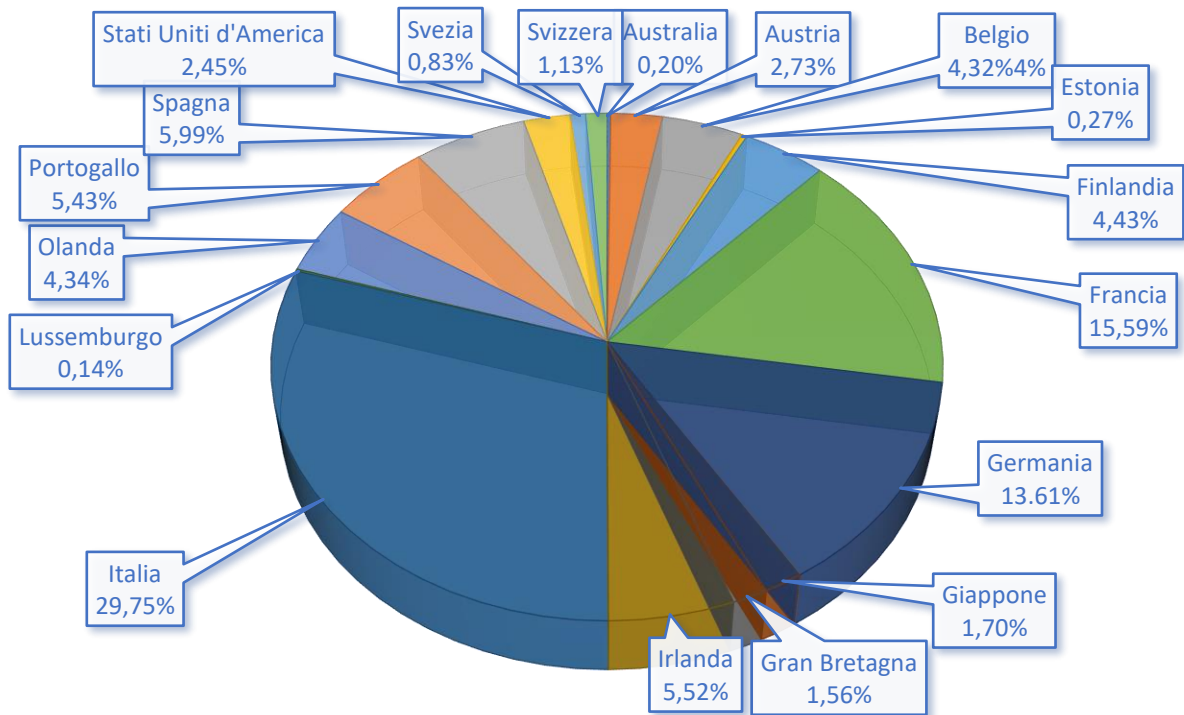
| | ott-23 | nov-23 | dic-23 |
|---------------|--------|--------|--------|
| Rating ESG | EE | EE | EE |
| Environmental | EE+ | EE+ | EE+ |
| Social | EE+ | EE+ | EE+ |
| Governance | EE- | EE- | EE- |

La gestione

Il patrimonio del comparto alla data risulta essere 385.715.406,42, con un incremento del 3,42% rispetto al monitoraggio precedente. Nel mese di gennaio, la quota in liquidità è pari al 6,95%, il che porta ad essere in sottopeso sia la componente azionaria del 3,2%, sia la componente obbligazionaria del 3,76%.



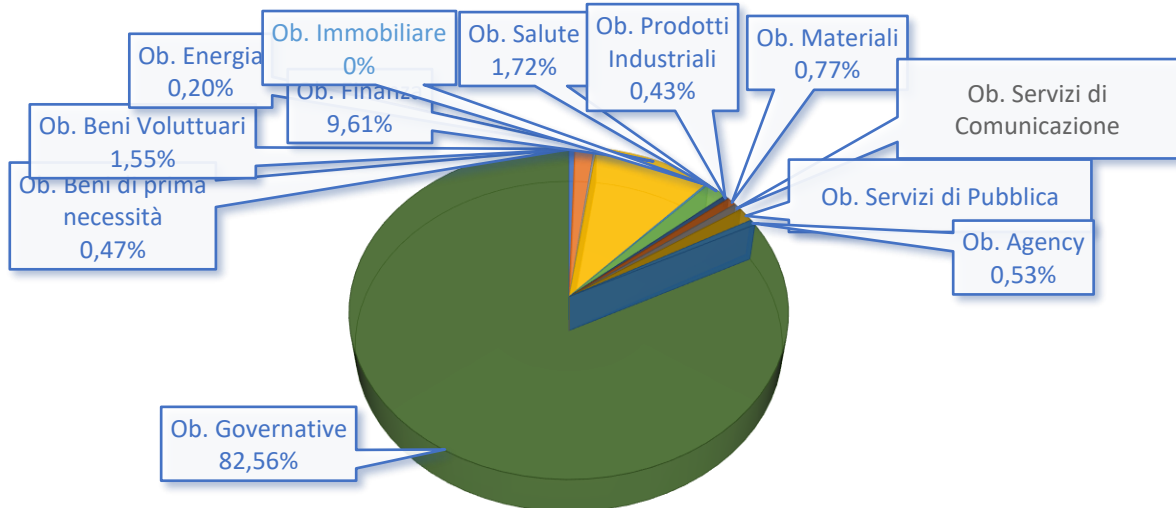
Per le caratteristiche del comparto, l'area geografica e la valuta di riferimento rimangono l'euro e non vengono utilizzati derivati di nessuna natura.



Il valore della quota risulta 11,196, nel mese il rendimento è stato pari allo 0,28%. Al rendimento della gestione finanziaria, che risulta lievemente superiore al benchmark di riferimento per 3 punti base, hanno contribuito tutte le asset class: corporate con 7 punti base, governativi con 25 punti base e azionario con 6 punti base.

Stabile la duration media dell'intero portafoglio a 1,1 anni, inferiore a quella del benchmark che rimane sostanzialmente stabile a 2 anni.

Nella componente obbligazionaria la quota di maggior peso è costituita dai titoli governativi area Euro che pesano per l'82,56%, mentre i corporate pesano per il 17,44%. Nei corporate, il maggior peso rimane rappresentato dai titoli del settore finanziario (9,61%), 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 89 titoli e 4 ETF (2 corporate e 2 azionari, tutti con caratteristiche ESG). Gli emittenti con maggior peso in portafoglio sono: Stato italiano 25,2%, Germania 10,3%, Francia 10%, Irlanda 4,8% e Portogallo 4,8%, gli altri emittenti con posizioni inferiori al 3%.

Le prime 20 posizioni in portafoglio pesano per il 58,84% e sono tutti governativi area euro.

| DESCRIZIONE | ISIN | CONTROVALORE | PESO |
|----------------------------------|------------------|-----------------|-------|
| OAT FRANCE 2022 0% 25/02/25 | FR0014007TY9_EUR | € 22.074.960,00 | 5,93% |
| BTP ITALY 2021 0% 15/08/24 S | IT0005452989_EUR | € 20.513.350,00 | 5,51% |
| BTP ITALY 2018 1.45% 15/05/25 7Y | IT0005327306_EUR | € 16.708.744,23 | 4,49% |

| DESCRIZIONE | ISIN | CONTROVALORE | PESO |
|--|------------------|-----------------|-------|
| BUNDESREPUB.DTL. BO 2020 ZERO 11/04/25 181 | DE0001141810_EUR | € 15.849.124,00 | 4,25% |
| OAT FRANCE 2013 2 1/4% 25/05/24 | FR0011619436_EUR | € 15.156.004,92 | 4,07% |
| IRELAND 2009 5.4% 13/03/25 | IE00B4TV0D44_EUR | € 14.161.531,28 | 3,80% |
| BTP ITALY 2017 1.45% 15/11/24 7Y | IT0005282527_EUR | € 13.835.742,31 | 3,71% |
| PORTUGAL 2015 2 7/8% 15/10/25 | PTOTEKOE0011_EUR | € 12.780.729,44 | 3,43% |
| NEDERLAND 2015 1/4% 15/07/25 | NL0011220108_EUR | € 11.593.273,44 | 3,11% |
| FINLAND 2015 7/8% 15/09/25 | FI4000167317_EUR | € 11.458.002,87 | 3,08% |
| BUNDESREPUB.DTL.BSA 2022 0.4% 13/09/24 | DE0001104891_EUR | € 11.206.314,62 | 3,01% |
| BTP ITALY 2020 1.4% 26/05/25 INDXLK. | IT0005410912_EUR | € 7.129.744,61 | 1,91% |
| BTP ITALY 2021 0% 15/12/24 3Y | IT0005474330_EUR | € 6.806.450,00 | 1,83% |
| BTP ITALY 2019 0.65% 28/10/27 INDXLK. | IT0005388175_EUR | € 6.717.216,64 | 1,80% |
| BTP ITALY 2018 0.55% 21/05/26 INDXLK. | IT0005332835_EUR | € 6.616.613,77 | 1,78% |
| BELGIUM 2015 0.8% 22/06/25 | BE0000334434_EUR | € 6.449.614,49 | 1,73% |
| BONOS DEL ESTADO 2022 0% 31/05/25 3Y | ES0000012K38_EUR | € 6.151.680,00 | 1,65% |
| BUNDESREPUB.DTL. 2014 1 1/2% 15/05/24 | DE0001102358_EUR | € 6.024.880,33 | 1,62% |
| BTP ITALY 2021 0% 15/04/24 3Y | IT0005439275_EUR | € 5.955.960,00 | 1,60% |
| BONOS DEL ESTADO 2021 0% 31/05/24 3Y | ES0000012H33_EUR | € 5.727.500,00 | 1,54% |

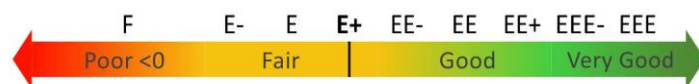
Obbligazionario

Il Benchmark del Comparto è composto dai seguenti indici:

| Benchmark | Peso % |
|--|--------|
| ICE BofA Pan-Europe Government, Total Return € hedged | 35,0% |
| ICE BofA US Treasury, Total Return € hedged | 25,0% |
| ICE BofA 1-10Y Global Inflation-Linked Government excl. Japan, Total Return € unhedged | 10,0% |
| ICE BofA Global Corporate Investment Grade, Total Return € hedged | 30,0% |

Sostenibilità

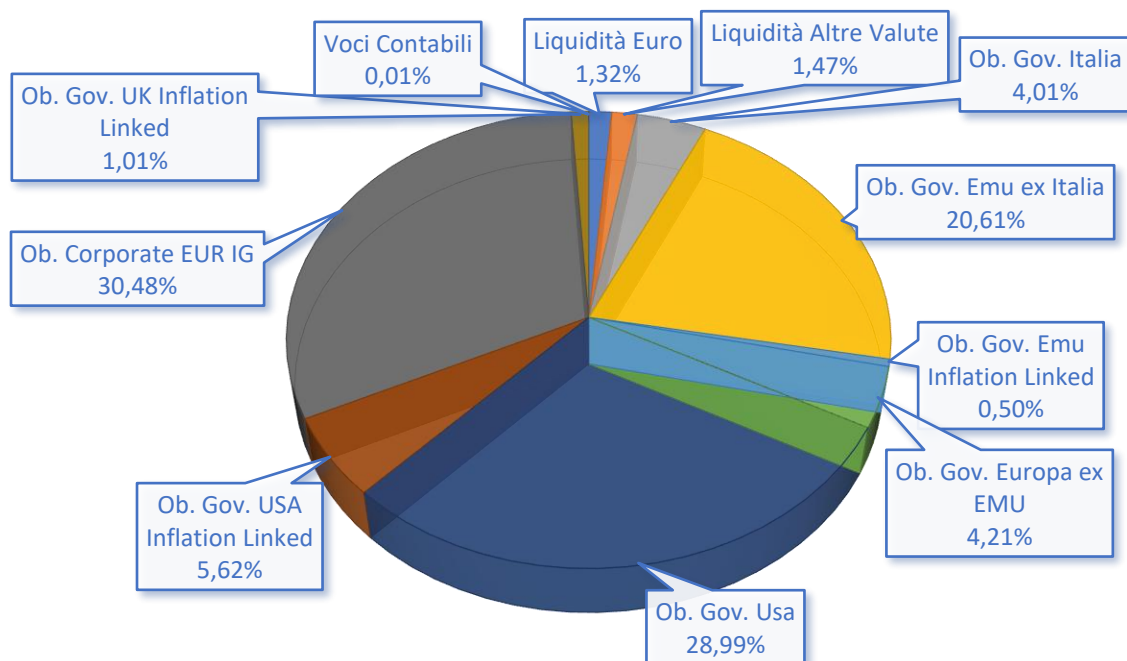
Come previsto dalla convenzione, il gestore deve adottare una politica di investimento che promuova caratteristiche ambientali e/o sociali in linea con l'art. 8 del Regolamento UE 2019/2088 (cd. "SFDR"), lo stesso si impegna a fornire, in relazione alla stessa, nel corso della durata della stessa convenzione, tutte le informazioni necessarie affinché il FONDO possa correttamente adempiere agli obblighi di comunicazione e rendicontazione previsti dalla normativa tempo per tempo applicabile. Il gestore si impegna inoltre a rispettare la Politica di Sostenibilità adottata dal FONDO e tempo per tempo vigente. Il FONDO si impegna a comunicare tempestivamente al gestore eventuali modifiche alla stessa, concordandone preventivamente le modalità di applicazione.



| | dic-23 |
|---------------|--------|
| Rating ESG | E+ |
| Environmental | EE- |
| Social | E |
| Governance | EE- |

La gestione

Il patrimonio del comparto alla data risulta essere 123.986.485,85, con un incremento dell'1% rispetto alla precedente fotografia. Nel mese, la quota in liquidità è all'4,6%, di cui il 2,8% sul conto corrente, mentre la differenza è sul conto margini per le operazioni di copertura che il comparto utilizza. Questa liquidità, porta al sottopeso della componente governativa (-5,1%), mentre la componente corporate è in lieve sovrappeso (+0,5%).



L'esposizione valutaria netta del comparto, grazie anche alle coperture, vede l'euro come valuta di riferimento con il 90,93%, a seguire il dollaro statunitense con il 6,53%, marginali i pesi della sterlina inglese (1,37%) e corona norvegese (1,14%). La preferenza sul flusso cedolare delle emissioni è verso il tasso fisso che pesano per l'89,31%, mentre quelle con il tasso indicizzato all'inflazione pesano per il 10,69%.

Il valore della quota risulta 10,260, stabile rispetto alla valorizzazione precedente. Al risultato della gestione finanziaria, che è risultata lievemente superiore al benchmark di riferimento per 21 punti base hanno contribuito i governativi con 57 punti base, risultato che è stato eroso dalle coperture valutarie.

La duration media dell'intero portafoglio si conferma pari a 7,3 anni, così come il rating medio del portafoglio che si conferma ad A+.

Alla data, il portafoglio è costituito da 33 titoli tutti governativi e 1 OICR con caratteristiche ESG utilizzato come veicolo per l'investimento in corporate. Gli emittenti con maggior peso in portafoglio sono: USA 34,6%, Spagna 4,5%, Italia 4,5%, UK 4,2% ed enti sovranazionali con 4,1%, mentre gli altri emittenti con posizioni inferiori al 3%.

Le prime 20 posizioni in portafoglio pesano per il 57,32%

| DESCRIZIONE | ISIN | CONTROVALORE | PESO |
|---|-------------------|-----------------|--------|
| US TREASURY NOTE 2023 3 1/2% 15/02/33 B-2033 | US91282CGM73_USD | € 12.292.046,25 | 10,06% |
| US TREASURY NOTE 2023 4 7/8% 30/11/25 BL-2025 | US91282CJL63_USD | € 11.685.830,57 | 9,56% |
| US TREASURY NOTE 2022 4 1/8% 15/11/32 F-2032 | US91282CFV81_USD | € 6.158.828,75 | 5,04% |
| US TREASURY NOTE 2023 4 5/8% 15/10/26 AT-2026 | US91282CJC64_USD | € 4.361.133,91 | 3,57% |
| OAT FRANCE 2022 0% 25/05/32 | FR0014007L00_EUR | € 3.782.761,80 | 3,10% |
| OBLIGACION ESTADO 2022 0.7% 30/04/32 10Y | ES0000012K20_EUR | € 3.051.802,84 | 2,50% |
| US TREASURY IXL 2017 3/8% 15/01/27 INDXLK. | US91282V491_USD | € 2.584.428,48 | 2,12% |
| TREASURY GILT 2009 4 1/2% 07/09/34 S | GB00B52WS153_GBP | € 2.469.155,70 | 2,02% |
| BTP ITALY 2019 1.35% 01/04/30 10Y | IT0005383309_EUR | € 2.448.166,80 | 2,00% |
| PORTUGAL 2022 1.65% 16/07/32 10Y | PTOTEYOE0031_EUR | € 2.441.071,56 | 2,00% |
| OBLIGACION ESTADO 2022 1.9% 31/10/52 30Y | ES0000012K46_EUR | € 2.437.049,30 | 1,99% |
| US TREASURY IXL 2006 2% 15/01/26 INDXLK. | US912810FS25_USD | € 2.387.872,69 | 1,95% |
| PORTUGAL 2018 2 1/4% 18/04/34 | PTOTEWEOE0017_EUR | € 2.066.283,36 | 1,69% |
| EUROPEAN INV.BK. 2016 1% 14/04/32 2232/01 | XS1422953932_EUR | € 1.948.044,73 | 1,59% |

| DESCRIZIONE | ISIN | CONTROVALORE | PESO |
|--|------------------|----------------|-------|
| EUROPEAN UNION 2022 1% 06/07/32 REG.S | EU000A3K4DD8_EUR | € 1.875.898,81 | 1,54% |
| EUROPEAN INV.BK. 2019 0.05% 13/10/34 REG.S | XS2055781962_EUR | € 1.838.009,04 | 1,50% |
| OESTERREICH 2022 0.9% 20/02/32 | AT0000A2WSC8_EUR | € 1.831.254,57 | 1,50% |
| OESTERREICH 2021 1/4% 20/10/36 | AT0000A2T198_EUR | € 1.830.887,70 | 1,50% |
| NORWAY 2016 1 1/2% 19/02/26 NST 478 | NO0010757925_NOK | € 1.277.569,60 | 1,05% |
| US TREASURY IXLCS 2010 2 1/8% 15/02/40 INDXLK. | US912810QF84_USD | € 1.269.114,81 | 1,04% |

Azionario

Il Benchmark del Comparto è composto dai seguenti indici:

| Benchmark | Peso % |
|--------------------------------------|--------|
| MSCI World 100% hdg to EUR, Net TR € | 70% |
| MSCI World Net Total Return € | 30% |

Sostenibilità

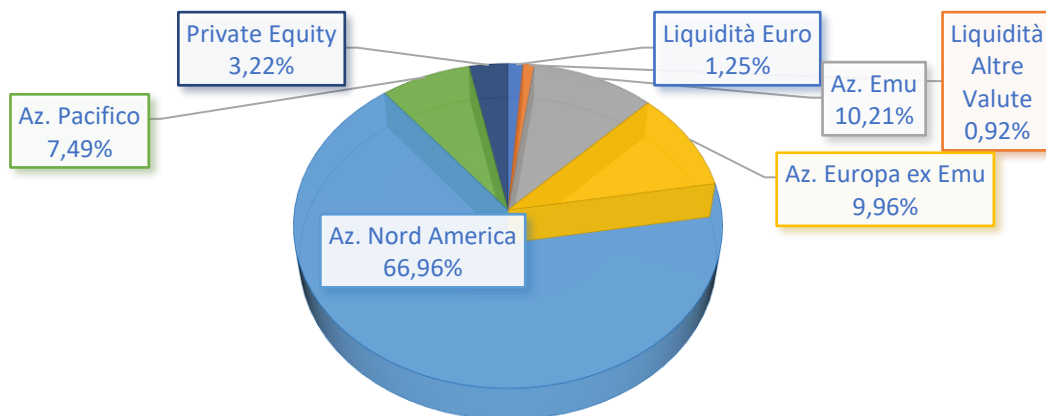
Come previsto dalla convenzione, il gestore deve adottare una politica di investimento che promuova caratteristiche ambientali e/o sociali in linea con l'art. 8 del Regolamento UE 2019/2088 (cd. "SFDR"), lo stesso si impegna a fornire, in relazione alla stessa, nel corso della durata della stessa convenzione, tutte le informazioni necessarie affinché il FONDO possa correttamente adempiere agli obblighi di comunicazione e rendicontazione previsti dalla normativa tempo per tempo applicabile. Il gestore si impegna inoltre a rispettare la Politica di Sostenibilità adottata dal FONDO e tempo per tempo vigente. Il FONDO si impegna a comunicare tempestivamente al gestore eventuali modifiche alla stessa, concordandone preventivamente le modalità di applicazione.



| | dic-23 |
|---------------|--------|
| Rating ESG | EE |
| Environmental | EE |
| Social | EE |
| Governance | EE- |

La gestione

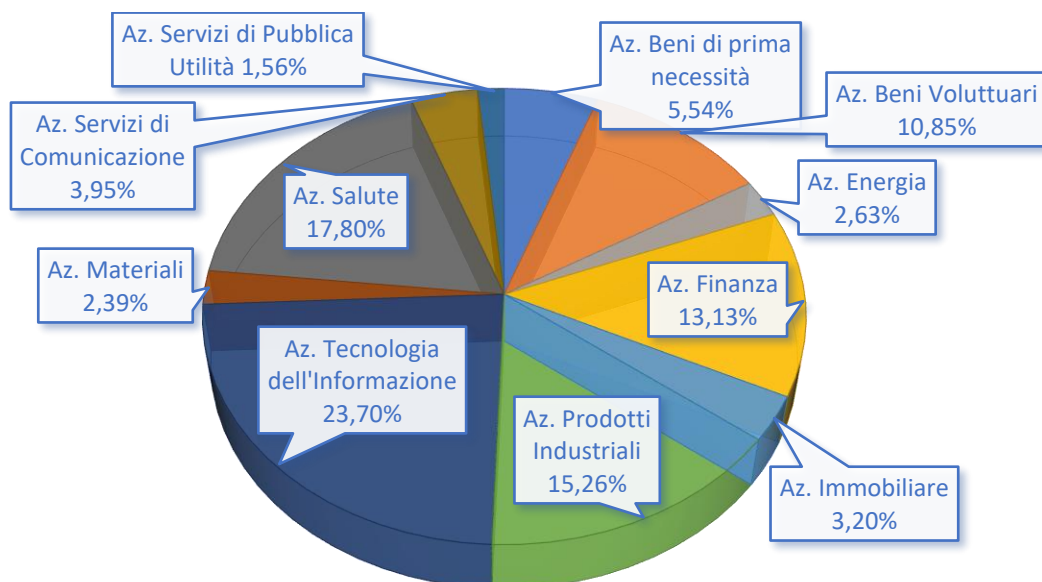
Il patrimonio del comparto alla data risulta essere 59.468.948,35, con una crescita rispetto alla fotografia precedente del 12,28%. Nel mese, la quota in liquidità è al 2,2% che porta al sottopeso l'azionario comprendendo anche il FIA in gestione diretta.



L'esposizione valutaria netta del comparto, grazie anche alle coperture, vede l'euro come valuta di riferimento con il 73,52%, a seguire il dollaro statunitense con il 18,84%, marginali i pesi delle altre valute sotto il 3%.

Il valore della quota risulta 10,494, in rialzo rispetto alla valorizzazione di dicembre 2023 dell'1,22%. Al risultato della gestione finanziaria, che risulta essere inferiore al benchmark di riferimento per 41 punti base, hanno contribuito in maniera significativa: nord America con 86 ed Europa con 113 punti base punti base, il FoFPEI nel mese in calo per 31 punti base.

Alla data, il portafoglio è costituito da 89 titoli e 1 OICR (FoFPEI), l'analisi settoriale, ci restituisce la seguente fotografia:



Le prime 20 posizioni in portafoglio pesano per il 38,06%

| DESCRIZIONE | ISIN | CONTROVALORE | PESO |
|---------------------------|------------------|----------------|-------|
| NVIDIA | US67066G1040_USD | € 1.936.578,26 | 3,61% |
| MICROSOFT | US5949181045_USD | € 1.797.116,50 | 3,35% |
| PEPSICO INC | US7134481081_USD | € 1.182.076,01 | 2,20% |
| NOVO NORDISK 'B' | DK0062498333_DKK | € 1.155.289,99 | 2,15% |
| REED ELSEVIER | GB00B2B0DG97_GBP | € 1.105.294,09 | 2,06% |
| SONY | JP3435000009_JPY | € 1.081.700,14 | 2,01% |
| HOME DEPOT INC | US4370761029_USD | € 1.062.535,51 | 1,98% |
| CISCO SYSTEMS | US17275R1023_USD | € 976.714,14 | 1,82% |
| LOWES COS INC | US5486611073_USD | € 935.222,39 | 1,74% |
| UNITEDHEALTH GP. | US91324P1021_USD | € 934.676,33 | 1,74% |
| ASML HOLDING | NL0010273215_EUR | € 927.508,40 | 1,73% |
| TEXAS INSTS. | US8825081040_USD | € 915.245,18 | 1,70% |
| TRANE TECHNOLOGIES | IE00BK9ZQ967_USD | € 891.485,48 | 1,66% |
| BAKER HUGHES A GE CO. | US05722G1004_USD | € 884.529,80 | 1,65% |
| SALESFORCE.COM | US79466L3024_USD | € 824.185,64 | 1,53% |
| EDWARDS LIFESCIENCES CORP | US28176E1082_USD | € 792.465,73 | 1,48% |
| AXA | FR0000120628_EUR | € 772.736,84 | 1,44% |
| HEWLETT PACKARD ENTER. | US42824C1099_USD | € 760.523,54 | 1,42% |
| LAM RESEARCH | US5128071082_USD | € 756.611,57 | 1,41% |
| BLACKROCK | US09247X1019_USD | € 752.746,94 | 1,40% |