

FONDO NAZIONALE PENSIONE COMPLEMENTARE PERSEO SIRIO

RELAZIONE APRILE 2019

La gestione finanziaria rivaluta solamente i contributi dei Lavoratori e dei Datori (compresa la destinazione del contributo datoriale ex art.208, commi 4 lett. c) e 5, del D.Lgs. n. 285/1992) e il conferimento del T.F.R. per i dipendenti del settore privato.

Per i Dipendenti Pubblici invece, la scelta dell'investimento non ricomprende la rivalutazione della contribuzione figurativa (quota TFR destinata al Fondo e incentivo dello Stato ex legge 449/97), in via transitoria, è contabilizzata da INPS-Gestione D.P., ai sensi dell'art.12, comma 1 dell'accordo quadro nazionale del 29 luglio 1999.

SCENARIO

Ad aprile c'è stata una generale positività sui mercati azionari a livello globale. L'indice MSCI AC World guadagna lo 0.64%.

Negli Stati Uniti le azioni riportano modesti guadagni grazie a una serie di trimestrali positive. La dichiarazione che da giugno la FED rallenterà il riassorbimento della liquidità immessa in eccesso ha sicuramente condizionato positivamente il mercato nei primi mesi del 2019. Questi aspetti positivi sembrano aver compensato il dato negativo sul PIL (in calo rispetto alle aspettative) pubblicato alla fine del mese, con un conseguente scarso effetto sul mercato. L'indice S&P500 ha superato un nuovo record, arrivando a toccare i 2.933 punti e performando il 25% dal 24 dicembre, il miglior rally da inizio anno dal 1987.

Risultati misti in Europa dove l'indice Eurostoxx50 rimane praticamente sulla parità. I prezzi delle azioni europee sono appesantiti dall'incertezza dei dati macro che riportano una situazione di generale rallentamento, unita alle preoccupazioni sul fronte politico tra Brexit e la contingenza delle elezioni spagnole, nonché dal timore di una ondata populista sulle elezioni europee di maggio, con l'Italia tra le maggiori preoccupazioni in tal senso viste anche le difficoltà di carattere economico (debito enorme e crescita ridotta a pochi decimali). In aggiunta a questo, ad aprile circa il 26% delle società europee appartenenti all'Eurostoxx600 hanno replicato i risultati del primo trimestre (che denunciavano un rallentamento diffuso) e circa il 48% hanno riportato trimestrali in ribasso rispetto alle stime. La BCE nel suo bollettino ha ribadito che la crescita dell'Eurozona dovrebbe proseguire debole a causa di molteplici fattori avversi che però in futuro si attende vengano meno. Anche l'inflazione, nonostante sia aumentata negli ultimi mesi, nel complesso rimane su livelli contenuti e di conseguenza come riportato nel bollettino della stessa BCE, "è ancora necessario un grado molto elevato di accomodamento monetario per favorire spinte inflazionistiche". In sostanza, nessuna novità rispetto al messaggio di Draghi.

Giappone e mercati emergenti hanno riportato risultati in calo, anche la Cina ha subito un rallentamento a causa di una ripresa economica nel primo trimestre, che potrebbe spingere il governo centrale a ridurre gli stimoli messi in campo a contrasto della guerra commerciale con USA.

Sul mercato obbligazionario i titoli risentono dei timori dovuti sia al rallentamento economico in atto sia alle situazioni interne politico/economiche dei singoli stati.

Il rating BBB è stato confermato per l'Italia da S&P, dando più tempo al governo per attuare misure convincenti per affrontare i problemi economici del paese. L'outlook rimane negativo, lasciando la possibilità di downgrade nei prossimi 24 mesi. Dati significati negli altri paesi dell'unione sono: il blocco della crescita rating alla Grecia che mette in difficoltà l'attuale governo sulla ristrutturazione del debito. La curva dei tassi in Europa vede il Bund 10y nuovamente in terreno negativo e la situazione degli spread e relativi rendimenti come nella tabella di seguito riportata.

Differenziale su Bund 10Y		
Nazione	Rendimento	Spread
Germania	-0,13%	-
Austria	0,20%	32,60
Belgio	0,37%	50,10
Danimarca	-0,04%	8,90
Finlandia	0,27%	22,80
Francia	0,10%	40,30
Irlanda	0,51%	63,70
Italia	2,58%	270,60
Paesi Bassi	0,06%	18,90
Portogallo	0,98%	110,70
Rep. Ceca	1,82%	195,40
Slovenia	0,55%	67,90
Spagna	0,81%	93,60
Ungheria	3,20%	333,00
Inghilterra	0,96%	109,10
Grecia	3,16%	328,30

Negli USA la politica della FED ha reso stabili i tassi ad aprile con un 2,4% sui T-Note, con una crescita delle possibilità di un taglio dei tassi da parte della stessa arrivata al 61% contro il 21% di marzo, questo per fattori economici dati dal deterioramento dei dati macro e anche dalla pressione da parte dell'amministrazione Trump che sta per iniziare l'ultimo anno prima delle elezioni e necessita di maggior spazio di manovra.

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 **122.611.859,92** del 31 marzo ai **124.276.216,72** del 30 aprile (di seguito anche solo "data").

Alla data la composizione del portafoglio risulta essere la seguente:

COMPOSIZIONE PORTAFOGLIO		
LIQUIDITA'	1.581.000,06	1,27%
OBBLIGAZIONI	117.777.677,38	94,77%
AZIONI	4.809.146,60	3,87%
RATEI+RETROCESSIONI*	379.391,58	0,31%
OPERAZIONI IN PENDING**	-270.999,04	-0,22%
TOTALE	124.276.216,72	100,00%

* rappresentano rispettivamente le cedole incassate e il ristoro delle commissioni di gestione sugli OICR incassate dal Gestore.

** le operazioni in pending sono operazioni di acquisto/venduta già eseguite ma non addebitate/accreditate sul conto.

Aprile è stato un mese interlocutorio per il comparto, sono state eseguite operazioni di manutenzione del portafoglio. Desta attenzione il nuovo aumento dello spread e per questo sono stati mantenuti in portafoglio governativi Italia a tasso variabile, con l'obiettivo già citato nelle relazioni precedenti, di garantirsi un flusso cedolare in linea con le oscillazioni proteggendo allo stesso tempo il patrimonio dalle stesse. Le obbligazioni corporate rimangono sottopesate rispetto al benchmark, i settori di riferimento rimangono finanziario e industria. In seguito a quanto detto la duration del portafoglio si è ulteriormente allungata portandosi a 2,76 anni allineandosi praticamente al benchmark.

L'investimento in titoli obbligazionari rimane su investment grade con rating minimo BBB.

La componente azionaria, che ha come benchmark il MSCI World, proprio per l'incertezza manifestata nella descrizione dello scenario, rimane sostanzialmente invariata rispetto alla precedente fotografia, quindi sottopesata rispetto al benchmark.

Ricordiamo che l'equity continua ad essere approcciato con ETF, strumenti del mercato con 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.

Ricordiamo che 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.

Il comparto nel mese ha avuto un rendimento dello 0,37%, mentre da inizio anno il rendimento è stato dell'1,75% in linea con il benchmark di riferimento, la volatilità rimane leggermente superiore al benchmark all'1,68% così come il V.a.R. allo 0,78%.

Di seguito elenco titoli obbligazionari in portafoglio alla data:

den strumento finanziario	cod isin	imp valore	cod rating composite blm
ENI SPA 29/06/2020 4	XS0521000975	104.836,00	BBB+
FCA BANK SPA IRELAND 12/10/2020 ,25	XS1697916358	371.106,30	BBB
FCA BANK SPA IRELAND 15/11/2021 1	XS1598835822	215.428,89	BBB
FCA BANK SPA IRELAND 21/01/2021 1,25	XS1435295925	306.363,00	BBB
FERROVIE DELLO STATO 07/12/2023 ,875	XS1732400319	312.921,75	BBB
INTESA SANPAOLO SPA 14/01/2020 1,125	XS1168003900	201.656,00	BBB
MEDIOBANCA SPA 18/05/2022 FLOATING	XS1615501837	458.456,46	BBB
TERNA SPA 10/04/2026 1	XS1980270810	306.369,00	BBB
UNIONE DI BANCHE ITALIAN 10/04/2024 1,5	XS1979446843	717.415,20	BBB-
UNIONE DI BANCHE ITALIAN 25/09/2025 1	IT0005364663	441.102,09	AA-
Totale I.G - TDebito Q IT		3.435.654,69	
AMERICAN HONDA FINANCE 26/08/2022 ,35	XS1957532887	778.511,49	A
BERKSHIRE HATHAWAY INC 13/03/2020 ,5	XS1380333929	133.758,10	AA
BOOKING HOLDINGS INC 10/03/2022 ,8	XS1577747782	265.688,80	A-
CITIGROUP INC 29/01/2022 ,5	XS1939355753	576.623,40	A-
COCA-COLA CO/THE 09/03/2021 0	XS1574671662	125.585,00	A+
COLGATE-PALMOLIVE CO 06/03/2026 ,5	XS1958646082	161.563,20	AA-
CREDIT SUISSE AG LONDON 29/11/2019 1,375	XS1074053130	100.950,00	A
GOLDMAN SACHS GROUP INC 16/12/2020 FLOATING	XS1791719534	292.332,88	A-
IBM CORP 07/09/2021 ,5	XS1375841159	152.233,50	A
IBM CORP 31/01/2023 ,375	XS1944456018	922.257,82	A
LG CHEM LTD 15/04/2023 ,5	XS1972557737	309.533,84	NR
MARSH & MCLENNAN COS INC 21/09/2026 1,349	XS1963836892	250.012,70	BBB+
MCDONALDS CORP 15/06/2026 ,9	XS1963744260	709.765,00	BBB+
MERCK & CO INC 15/10/2021 1,125	XS1028941976	257.307,50	AA-
PEPSICO INC 18/03/2027 ,75	XS1963553919	634.508,16	A+
PFIZER INC 06/03/2022 ,25	XS1574157357	239.590,41	AA-
TORONTO-DOMINION BANK 09/02/2024 0	XS1980044728	1.188.105,87	AAA
TORONTO-DOMINION BANK 25/04/2024 ,375	XS1985806600	958.459,84	A+
TOYOTA MOTOR CREDIT CORP 21/07/2021 0	XS1720639779	337.855,98	AA-
UBS AG LONDON 10/01/2022 ,25	XS1746107975	322.182,40	A+
WELLS FARGO & COMPANY 26/04/2024 ,5	XS1987097430	899.487,00	NR
WELLS FARGO & COMPANY 31/01/2022 FLOATING	XS1558022866	256.050,60	A
WHIRLPOOL CORP 12/03/2020 ,625	XS1200845003	100.601,00	BBB
Totale I.G - TDebito Q OCSE		9.972.964,49	
ABERTIS INFRAESTRUCTURAS 27/06/2024 1,5	XS1967635621	308.949,00	BBB
ALD SA 27/11/2020 FLOATING	XS1723613581	200.274,00	NR
ALLERGAN FUNDING SCS 01/06/2021 ,5	XS1622630132	226.793,25	BBB-
BERTELSMANN SE & CO KGAA 26/05/2021 ,25	XS1619283218	302.019,00	BBB+
BRITISH TELECOMMUNICATIO 10/03/2021 ,625	XS1377680381	139.639,44	BBB
CNH INDUSTRIAL FIN EUR S 25/03/2027 1,75	XS1969600748	762.337,50	BBB-
CRITERIA CAIXA SA 10/04/2024 1,375	ES0305045009	505.610,00	NR
DAIMLER INTL FINANCE BV 13/09/2021 ,2	DE000A19NY87	603.540,00	A-
DAIMLER INTL FINANCE BV 27/02/2023 ,625	DE000A2RYD83	1.054.037,10	A-
DANMARKS SKIBSKREDIT AS 28/09/2022 ,25	DK0004132594	1.228.067,49	NR
DEUT PFANDBRIEFBANK AG 29/01/2021 ,875	DE000A2DASD4	301.146,00	BBB-
DIAGEO FINANCE PLC 12/10/2023 ,125	XS1982107903	791.532,72	A-
ELISA OYJ 26/02/2026 1,125	XS1953833750	201.288,00	BBB
ESSITY AB 05/03/2020 ,5	XS1198115898	301.011,00	BBB+
FASTIGHETS AB BALDER 14/03/2022 1,125	XS1573192058	213.502,80	BBB-
FERROVIAL EMISIONES SA 14/09/2022 ,375	ES0205032016	301.917,00	BBB
FORTUM OYJ 27/02/2023 ,875	XS1956028168	619.743,00	BBB
GE CAPITAL EURO FUNDING 21/01/2022 ,8	XS1169353254	385.996,40	BBB+
GLAXOSMITHKLINE CAPITAL 12/09/2020 0	XS1681518962	290.403,10	A
GLENCORE FINANCE EUROPE 17/03/2021 1,25	XS1202846819	407.080,00	BBB
KBC GROUP NV 10/04/2025 ,625	BE0002645266	698.712,00	A-

KBC GROUP NV 25/01/2024 1,125	BE0002631126	619.752,00	A-
LEASEPLAN CORPORATION NV 25/02/2022 1	XS1955169104	509.615,00	BBB
MEDTRONIC GLOBAL HLDINGS 07/03/2023 ,375	XS1960678099	504.790,00	A-
MYLAN NV 24/05/2020 FLOATING	XS1619284372	167.145,29	BBB-
NATWEST MARKETS PLC 23/03/2020 5,5	XS0496481200	83.857,60	BBB+
NOMURA EUROPE FINANCE NV 03/06/2020 1,125	XS1241710323	101.196,00	NR
NOVARTIS FINANCE SA 31/03/2021 0	XS1584884347	383.696,08	A+
PSA BANQUE FRANCE 12/04/2022 ,5	XS1980189028	253.862,28	BBB+
SAGAX AB 13/03/2025 2,25	XS1962543820	1.111.644,00	NR
SANTAN CONSUMER FINANCE 18/02/2020 ,9	XS1188117391	100.831,00	A-
SANTAN CONSUMER FINANCE 27/02/2024 1	XS1956025651	407.048,00	A-
SIEMENS FINANCIERINGSMAT 28/02/2024 ,3	XS1955187692	505.475,00	A+
STANDARD CHARTERED PLC 03/10/2023 VARIABLE	XS1693281534	603.276,00	A-
SWEDBANK AB 07/11/2022 ,25	XS1711933033	299.745,00	AA-
VIVENDI SA 26/05/2021 ,75	FR0013176302	101.596,00	BBB
VODAFONE GROUP PLC 22/11/2021 ,375	XS1574681620	223.829,28	BBB
VOLKSWAGEN LEASING GMBH 06/07/2021 FLOATING	XS1642546078	499.290,00	BBB+
YORKSHIRE BUILDING SOC 08/05/2024 ,125	XS1991186500	270.999,04	NR
Totale I.G - TDebito Q UE		16.591.246,37	
BUONI POLIENNALI DEL TES 01/03/2020 4,25	IT0004536949	5.432.290,50	NR
BUONI POLIENNALI DEL TES 01/03/2023 ,95	IT0005325946	1.280.828,90	NR
BUONI POLIENNALI DEL TES 01/04/2022 1,2	IT0005244782	1.424.082,53	NR
BUONI POLIENNALI DEL TES 01/05/2020 ,7	IT0005107708	2.615.303,60	NR
BUONI POLIENNALI DEL TES 01/05/2023 4,5	IT0004898034	5.497.172,80	NR
BUONI POLIENNALI DEL TES 01/09/2020 4	IT0004594930	2.099.100,00	NR
BUONI POLIENNALI DEL TES 01/09/2021 4,75	IT0004695075	3.768.127,95	NR
BUONI POLIENNALI DEL TES 01/09/2024 3,75	IT0005001547	4.841.122,00	NR
BUONI POLIENNALI DEL TES 01/10/2023 2,45	IT0005344335	8.329.248,00	NR
BUONI POLIENNALI DEL TES 01/11/2022 5,5	IT0004848831	917.636,80	NR
BUONI POLIENNALI DEL TES 15/04/2022 1,35	IT0005086886	4.545.027,00	NR
BUONI POLIENNALI DEL TES 15/09/2022 1,45	IT0005135840	808.521,60	NR
BUONI POLIENNALI DEL TES 15/10/2020 ,2	IT0005285041	3.297.769,20	NR
BUONI POLIENNALI DEL TES 15/10/2021 2,3	IT0005348443	9.125.397,60	NR
BUONI POLIENNALI DEL TES 15/12/2021 2,15	IT0005028003	6.202.068,00	NR
BUONI POLIENNALI DEL TES 22/05/2023 ,45	IT0005253676	2.143.336,05	NR
BUONI POLIENNALI DEL TES 23/04/2020 1,65	IT0005012783	9.006.109,59	NR
BUONI POLIENNALI DEL TES 27/10/2020 1,25	IT0005058919	3.041.858,08	NR
CASSA DEPOSITI E PRESTITI 21/11/2022 ,75	IT0005314544	294.051,00	BBB-
CCTS EU 15/12/2020 FLOATING	IT0005056541	1.203.675,60	NR
CERT DI CREDITO DEL TES 27/11/2020 ZERO COUPON	IT0005350514	993.500,00	NR
CERT DI CREDITO DEL TES 29/06/2021 ZERO COUPON	IT0005371247	3.941.856,00	
CERT DI CREDITO DEL TES 30/03/2020 ZERO COUPON	IT0005329336	4.198.349,40	NR
Totale I.G - TStato Org.Int Q IT		85.006.432,20	
EXPORT-IMPORT BANK KOREA 26/03/2024 ,375	XS1967003747	1.005.360,00	AA-
Totale I.G - TStato Org.Int Q OCSE		1.005.360,00	
BONOS Y OBLIG DEL ESTADO 30/07/2023 ,35	ES0000012B62	1.016.380,00	A-
FINNISH GOVERNMENT 15/09/2023 0	FI4000219787	43.619,63	AA+
LAND NORDRHEIN-WESTFALEN 13/03/2026 ,25	DE000NRW0LN6	706.020,00	AA
Totale I.G - TStato Org.Int Q UE		1.766.019,63	

IL COMPARTO BILANCIATO

Il comparto ha iniziato la raccolta delle adesioni in data 7 febbraio 2019, la gestione del comparto prevede le seguenti caratteristiche

- STILE DI GESTIONE:** total return;
- OBIETTIVO RENDIMENTO:** Eurostat Eurozone HICP ex Tabacco 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 – 30% azioni;
- ORIZZONTE TEMPORALE:** 10 – 15 anni

Il patrimonio in gestione del comparto risulta essere di **2.783.934,18** al 30 aprile (di seguito anche solo "data").

Il portafoglio alla data risulta essere così composto:

COMPOSIZIONE PORTAFOGLIO		
LIQUIDITA'	195.707,35	7,03%
OBBLIGAZIONI	1.815.841,90	65,09%
AZIONI	775.184,57	27,84%
RATEI+RETROCESSIONI*	380,49	0,01%
OPERAZIONI IN PENDING**	747,30	0,03%
TOTALE	2.783.934,18	100,00%

* rappresentano rispettivamente le cedole incassate e il ristoro delle commissioni di gestione sugli OICR incassate dal Gestore.

** le operazioni in pending sono operazioni di acquisto/venduta già eseguite ma non addebitate/accreditate sul conto.

La gestione del comparto ha iniziato a avere una connotazione in linea con le aspettative del Fondo, la componente azionaria è investita in Fondi/Comparti armonizzati UCITS così, anche se il patrimonio del Fondo alla Data risulta essere ancora contenuto il veicolo dei Comparti Sicav consente l'investimento in un sottostante di 2910 titoli con una diversificazione ampia e profonda su tutti i mercati e settori. La componente obbligazionaria vede l'acquisto direttamente in titoli su governativi USA e GB, mentre il resto dell'obbligazionario è investito per mezzo di Fondi/Comparti per le stesse motivazioni di cui sopra che porta il sottostante a ulteriori 1.935 titoli, con una duration media di portafoglio di 3,35 anni.

Il rendimento del comparto, ancor ch  positivo, non viene evidenziato in quanto il breve periodo di riferimento potrebbe ingenerare ingiustificate attese.

Di seguito elenco titoli in portafoglio alla data:

<i>den_strumento_finanziario</i>	<i>cod_isin</i>	<i>imp_valore</i>
Totale I.G - Depositi Bancari		195.707,35
EURO FX CURR FUT Jun19	ECM9 Curncy	323,46
EURO/GBP FUTURE Jun19	RPM9 Curncy	109,06
Totale I.G - Futures		432,52
HSBC ACTIONS EUROPE-ZC	FR0013075991	203.762,86
HSBC EURO GVT BOND FUND-ZC	FR0013216165	433.588,80
HSBC GIF ECON SC JP EQ-ZDUSD	LU1190721230	40.693,94
HSBC GIF ECON SCA GEM EQU-ZC	LU0819121574	133.318,17
HSBC GIF ECON SCALE US EQ-ZC	LU0164893363	304.403,44
HSBC GIF-BRAZIL EQUITY-ZC	LU0196698665	39.774,37
HSBC GIF-CHINESE EQUITY-ZC	LU0164888108	50.671,96
HSBC GIF-EURO CREDIT BD-ZC	LU0165108829	509.553,40
HSBC GIF-GL EME MK BD-ZCHEUR	LU1464645487	183.188,26
HSBC GIF-GL HI YD B-Z CH EUR	LU1464646964	149.650,58
HSBC OBLIG INFLATION EURO-ZC	FR0013215696	135.718,44
HSBC-GLB CORP BD-ZCHEUR	LU1406816527	35.380,60
Totale I.G - OICVM UE		2.219.704,82
CANADIAN GOVERNMENT 01/06/2023 1,5	CA135087A610	6.619,75
US TREASURY N/B 15/02/2029 5,25	US912810FG86	48.582,64
US TREASURY N/B 15/05/2023 1,75	US912828VB32	88.344,45
US TREASURY N/B 30/06/2020 1,875	US912828VJ67	28.571,54
US TREASURY N/B 31/07/2020 2	US912828VP28	43.447,66
US TREASURY N/B 31/08/2019 1	US912828TN08	45.290,40
Totale I.G - TStato Org.Int Q OCSE		260.856,44
UK TSY 2 1/4% 2023 07/09/2023 2,25	GB00B7Z53659	51.171,85
UK TSY 4 3/4% 2030 07/12/2030 4,75	GB00B24FF097	52.894,74
Totale I.G - TStato Org.Int Q UE		104.066,59