

Relazione - Aprile 2022

LO SCENARIO

Nell'ultimo mese i fattori catalizzatori dei mercati sono stati tre: Inflazione, crisi geopolitica e recrudescenza pandemia in Asia.

Questi tre fattori sono stati vari cambiamenti: l'azionario ha dato i primi timidi segnali di recupero, le materie prime, in particolare quelle dell'energia, hanno proseguito un movimento rialzista già presente nelle economie prima dell'invasione dell'Ucraina, l'obbligazionario governativo ha avuto perdite notevoli mentre il mercato dei corporate si è normalizzato con la discesa degli spread.

Su tutto il mercato obbligazionario, la dimensione dei movimenti è stata fuori dal comune, soprattutto per quanto riguarda il rialzo dei tassi sul comparto obbligazionario governativo. Infatti, i tassi a 10 anni in area Euro e negli Stati Uniti sono saliti di oltre 80 punti base, con il decennale americano che ora rende il 2,6%, mentre in Europa mediamente rimane al di sotto del 2%.

Il mercato sembra aver ormai accantonato l'invasione dell'Ucraina ed aver trovato un equilibrio. Infatti, il calo contestuale dell'azionario e dei rendimenti sull'obbligazionario (percepiti come sicuri) è la caratteristica quando il rischio geopolitico è forte, come una guerra. Nel giro di poche settimane si guarda oltre e si torna alla normalità pre-guerra, come successo in passato e come si ha la percezione nei risultati di aprile.

In Europa permangono ancora due problemi che stanno dispiegando i propri effetti e che continueranno a farlo per i prossimi mesi:

- lo shock energetico è ancora forte, nonostante sia in parte rientrato;
- la fiducia di imprese e consumatori è messa a dura prova.

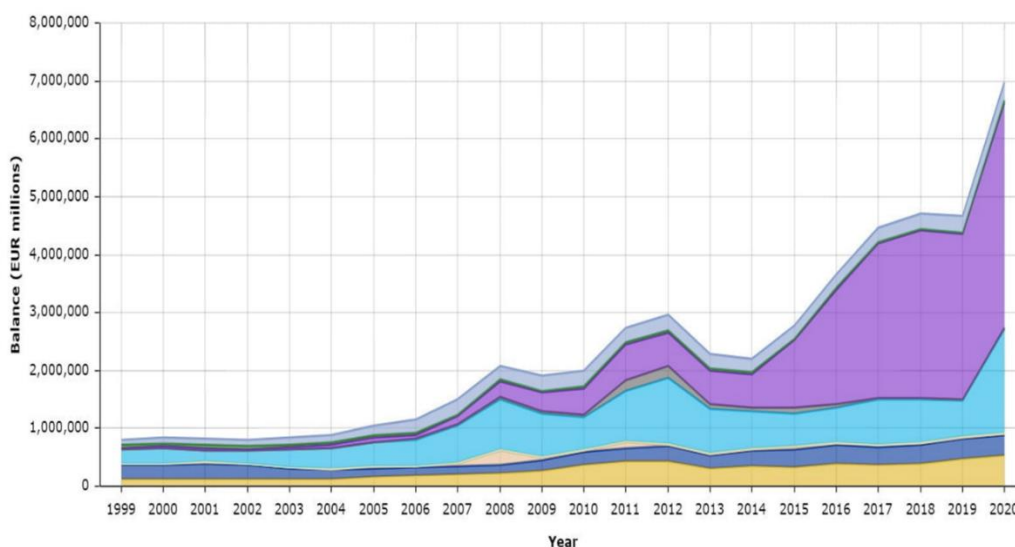
L'energia più cara fa peggiorare le previsioni di crescita di 1% e fa salire le previsioni di inflazione del 2%, se consideriamo anche il fattore della fiducia, il danno alla crescita è ancora maggiore.

Le riduzioni delle stime di crescita per gli Stati Uniti sono meno profonde, vista l'indipendenza energetica, ma l'inflazione è un tema globale. Le stime di crescita attuali non vedono grande spazio per sorprese positive per gli utili delle imprese, a differenza invece di quello che è avvenuto nel 2021. Gli analisti hanno in mente una crescita per il 2022, intorno al 10%, anche se, si iniziano a intravedere i primi segnali di diminuzione dei margini per le imprese.

L'altro fattore fondamentale per analizzare la congiuntura di mercato sono le dichiarazioni delle Banche Centrali, che attualmente mostrano intenzioni belligeranti. Tutte hanno annunciato la fine del quantitative easing che dal 2008 ha supportato l'economia a livello mondiale. Basti osservare graficamente la crescita dei bilanci delle maggiori banche centrali, per rendersi conto dello sforzo fatto per evitare recessioni dal 2008, quando a seguito della crisi finanziaria

Assets | Liabilities

Chart | Table



La sola Fed ha aumentato il suo bilancio di oltre 4.500mld di dollari dal 2020, la BCE di oltre 2.000mld di euro.

In questo momento, la Banca centrale americana non perde occasione per ripetere il messaggio di assoluta urgenza di azione contro l'inflazione troppo alta. La Fed ha annunciato di avere in programma un certo numero di rialzi dei tassi, che potrà subire variazioni in base all'andamento dell'economia, a partire già da maggio.

Un ultimo punto delicato di aprile, sono state le elezioni francesi, tornate ad essere un elemento di disturbo con possibili ripercussioni sulle attività finanziarie europee come euro, in primo luogo, Spread della periferia ed azioni del vecchio continente potenzialmente in difficoltà. I motivi di cautela, quindi, non mancano.

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 Fondo, a tutela degli Aderenti continua, in accordo con il Gestore a mantenere una forte componente di liquidità nell'attesa che le tensioni si attenuino e sia possibile reinvestire nelle asset class in maniera prospettica.

Il patrimonio del comparto è passato dai 238.648.040,74 del 31 marzo ai 238.543.943 del 29 aprile (di seguito anche solo "data"). Nello stesso periodo il valore della quota è passato da 11,245 a 11,165 con un rendimento da inizio anno di -2,15% netto. Al rendimento da inizio anno negativo della gestione finanziaria, che risulta essere superiore al benchmark per 66bp, hanno contribuito tutte le asset class: azionaria con -32bp, sia i corporate -175bp e i governativi con -55bp.

La volatilità annua si mantiene superiore al benchmark di riferimento al 2,29% (bcmk 2,08%), la duration media dell'intero portafoglio, rimane pressoché invariata rispetto alla fotografia precedente ora a 2,3 anni.

Asset Type Duration	mar-22	apr-22
]0m, 3m]		
]3m, 1y]		0,67%
]1y, 3y]	23,88%	43,26%
]3y, 5y]	53,91%	36,42%
]5y, 7y]	21,82%	19,30%
]7y, 10y]	0,39%	0,35%
Totale	100,00%	100,00%

Il rating medio del portafoglio risulta essere BBB, come per il benchmark.

Asset Type Rating	mar-22	apr-22
AA		3,06%
AA-		
A+	3,50%	3,15%
A	2,42%	2,18%
A-	11,15%	9,98%
BBB+	13,46%	12,15%
BBB	5,74%	5,16%
BBB-	63,73%	64,34%
Not rated		
Totale	100,00%	100,00%

Sempre rilevante la quota di liquidità che alla data pesa per il 34,8% (compresa quella negli OICR), che conferma il sottopeso di tutte le asset class rispetto al benchmark: bond -32,3% e azioni -2,5%. Le motivazioni descritte nello scenario confermano la bontà delle scelte di asset allocation tattica.

Asset Type Geografico	mar-22	apr-22
Liquidità Euro	40,09%	34,82%
Ob. Gov. Italia	21,55%	25,40%
Ob. Gov. Emu ex Italia	1,00%	2,91%

Ob. Gov. Emu Inflation Linked	13,95%	13,61%
Ob. Corporate Emu	21,35%	20,78%
Az. Emu		
Az. Usa	1,07%	1,03%
Az. Giappone		
Az. Internaz	1,51%	1,46%
Voci Contabili	-0,52%	
Totale	100,00%	100,00%

La componente obbligazionaria, che rappresenta la parte preponderante del patrimonio, vede la quota di maggior peso nei governativi area Euro per un 63,09% stabile rispetto alla fotografia precedente. Nei corporate il maggior peso rimane nel settore finanza con il 18,59, mentre tutti gli altri settori risultano pesare in maniera equiparata.

Asset Type Settori Bond	mar-22	apr-22
Ob. Beni di prima necessità	1,91%	1,72%
Ob. Beni Voluttuari	3,76%	3,38%
Ob. Energia	1,32%	1,20%
Ob. Finanza	18,59%	16,68%
Ob. Immobiliare	2,60%	2,32%
Ob. Salute	1,20%	1,08%
Ob. Prodotti Industriali	2,81%	2,52%
Ob. Tecnologia dell'Informazione	0,80%	0,71%
Ob. Materiali	1,61%	1,47%
Ob. Servizi di Comunicazione	1,66%	1,49%
Ob. Servizi di Pubblica Utilità	0,64%	0,58%
Ob. Agency		
Ob. Governative	63,09%	66,85%
Totale	100,00%	100,00%

Alla data il portafoglio è costituito da 74 titoli. Di seguito si riporta elenco delle prime 20 posizioni in portafoglio che pesano per 47,70% del patrimonio:

Prime 20 posizioni apr-22	
BTP ITALY 2018 1.45% 15/05/25 7Y 7,3%	7,30%
BTP ITALY 2018 0.55% 21/05/26 INDXLK. 6,4%	6,40%
BTP ITALY 2019 0.65% 28/10/27 INDXLK. 6,2%	6,20%
BTP ITALY 2017 1.45% 15/11/24 7Y 6,0%	6,00%
BTP ITALY 2021 0% 15/08/24 S 5,7%	5,70%
BTP ITALY 2021 0% 01/04/26 5Y 4,0%	4,00%
BTP ITALY 1997 7 1/4% 01/11/26 30Y 2,4%	2,40%
OAT FRANCE 2022 0% 25/02/25 1,9%	1,90%
iShares - MSCI Usa EUR 1,0%	1,00%
BTP ITALY 2017 0.45% 22/05/23 INDXLK. 1,0%	1,00%
BONOS DEL ESTADO 2019 1/4% 30/07/24 1,0%	1,00%
MCDONALD S CORP. 2021 1/4% 04/10/28 REG.S 0,6%	0,60%
SWEDBANK AB 2021 0.2% 12/01/28 REG.S 0,6%	0,60%
Amundi - MSCI World SRI EUR 0,6%	0,60%
DEUTSCHE PFBK.AG 2022 1/4% 17/01/25 0,5%	0,50%
ARVAL SERVICE LEASE 2021 0% 01/10/25 0,5%	0,50%
CRH FINLAND SVS.OYJ 2020 7/8% 05/11/23 REG.S 0,5%	0,50%
COMCAST CORPORATION 2021 0% 14/09/26 0,5%	0,50%
SBAB BANK AB PUBL 2021 1/8% 27/08/26 REG.S 0,5%	0,50%
ENI 2015 1 3/4% 18/01/24 REG.S 0,5%	0,50%
Totale	47,70%

IL COMPARTO BILANCIATO

STILE DI GESTIONE:	Total return;
OBIETTIVO RENDIMENTO:	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;
VOLATILITA':	70% obbligazioni (45% governativi e 25% corporate) con rating on inferiore a BBB e 30% azioni (min. 10% e max 40%);
ASSET ALLOCATION:	10 – 15 anni
ORIZZONTE TEMPORALE:	

Il Fondo continua sulla scelta della prudenza perseguita già dal 2021. Mai come ora lo scenario conferma la bontà della stessa. Le forti incertezze sui mercati rendono difficile l'interpretazione degli scenari prossimi futuri e quindi, in accordo con il gestore, è stata aumentata la liquidità, in attesa che il clima sui mercati sia più favorevole ad un investimento di lungo periodo.

Il patrimonio del comparto è passato dai 90.908.577 del 31 marzo ai 92.338.846 del 29 aprile (di seguito anche solo "data"). Nello stesso periodo il valore della quota è passato da 10,725 a 10,571, con un rendimento da inizio anno di -5,17% netto. Al rendimento della gestione, che risulta essere inferiore al target di riferimento, come visto nell'analisi dello scenario hanno contribuito tutte le componenti: azionaria con -225bp, corporate -148bp e governativa -224bp. La volatilità del portafoglio si mantiene, nonostante le pressioni di cui allo scenario, al 4,81% ben al di sotto del parametro previsto dalla convenzione (8%). La duration del portafoglio, alla data è pari a 3,7 anni, mentre il rating medio è A. Il comparto usa derivati con il solo scopo della copertura valutaria.

Peso per tipo gestione	TITOLI	OICR	100,0%
Duration ptf (anni)	4,3	3,5	3,7
Duration bond (anni)	8,2	7,2	7,5
Rating medio	AA	A-	A

Alla data il patrimonio incrementa la liquidità al 26,5% inclusa quella negli OICR, questa scelta porta ad avere un sottopeso, sia nella componente obbligazionaria al 49,3% (70% prevista in media) con i governativi 35,3% e i corporate al 14%, sia sulla componente azionaria al 24,2% (30% prevista in media).

Asset Class	Gestione in titoli (peso%)	Gestione in OICR (peso%)	Totale ptf (peso%)
Liquidità	14,3%	12,2%	26,5%
<i>Euro</i>	12,1%	10,5%	22,6%
<i>Altre valute</i>	2,2%	1,7%	3,9%
Obbligazionario	15,7%	33,6%	49,3%
Governativo	15,7%	19,6%	35,3%
<i>Emu</i>	2,7%	9,7%	12,3%
<i>USA</i>	7,1%	0,1%	7,2%
<i>Canada</i>	0,6%	0,0%	0,6%
<i>Europa ex Emu</i>	2,1%	0,0%	2,1%
<i>Pacifico</i>	1,4%	0,0%	1,4%
<i>Emu Inflation Linked</i>	0,0%	7,3%	7,3%
<i>USA Inflation Linked</i>	1,8%	0,0%	1,8%
<i>Emergenti</i>	0,0%	2,4%	2,4%
Corporate	0,0%	14,0%	14,0%
EUR	0,0%	7,0%	7,0%
<i>IG</i>	0,0%	5,7%	5,7%
<i>HY</i>	0,0%	1,3%	1,3%
USD	0,0%	6,7%	6,7%
<i>IG</i>	0,0%	2,4%	2,4%
<i>HY</i>	0,0%	4,3%	4,3%
GBP	0,0%	0,3%	0,3%
<i>IG</i>	0,0%	0,3%	0,3%
<i>HY</i>	0,0%	0,0%	0,0%
Azionario	0,0%	24,2%	24,2%
<i>Emu</i>	0,0%	8,7%	8,7%
<i>Europa ex Emu</i>	0,0%	0,9%	0,9%
<i>Usa</i>	0,0%	8,6%	8,6%
<i>Giappone</i>	0,0%	0,0%	0,0%

Di seguito la diversificazione settoriale della componente obbligazionaria, dove si può notare che la parte preponderante è costituita dai governativi che pesano il 69,3% del portafoglio bond. Anche nel Bilanciato la componente delle obbligazioni del settore finanza è il settore con maggior peso sul portafoglio con il 10,9%:

Settori Bond	Gestione in titoli (peso 100%)	Gestione in OICR (peso 100%)	Totale ptf bond (peso 100%)
Ob. Governative	100,0%	54,9%	69,3%
Ob. Finanza	0,0%	15,9%	10,9%
Ob. Servizi di Pubblica Utilità	0,0%	7,7%	5,2%
Ob. Beni di prima necessità	0,0%	4,7%	3,2%
Ob. Servizi di Comunicazione	0,0%	4,0%	2,7%
Ob. Agency	0,0%	3,5%	2,4%
Ob. Prodotti Industriali	0,0%	3,1%	2,1%
Ob. Beni Voluttuari	0,0%	3,0%	2,0%
Ob. Materiali	0,0%	1,2%	0,8%
Ob. Immobiliare	0,0%	1,1%	0,7%
Ob. Tecnologia dell'Informazione	0,0%	1,0%	0,7%
Peso per gestione (% tot. ptf)	15,7%	33,6%	49,3%

La componente azionaria vede un'ampia diversificazione settoriale e geografica, con i settori dell'informazione, della finanza e industriali che risultano i maggiormente investiti:

Settori Equity	Gestione in titoli (peso 100%)	Gestione in OICR (peso 100%)	Totale ptf equity (peso 100%)
Az. Tecnologia dell'Informazione	0,0%	20,2%	20,2%
Az. Finanza	0,0%	15,7%	15,7%
Az. Beni Voluttuari	0,0%	11,4%	11,4%
Az. Prodotti Industriali	0,0%	11,3%	11,3%
Az. Salute	0,0%	8,6%	8,6%
Az. Servizi di Comunicazione	0,0%	7,2%	7,2%
Az. Beni di prima necessità	0,0%	6,4%	6,4%
Az. Servizi di Pubblica Utilità	0,0%	6,4%	6,4%
Az. Materiali	0,0%	6,1%	6,1%
Az. Energia	0,0%	5,5%	5,5%
Az. Immobiliare	0,0%	1,3%	1,3%
Peso per gestione (% tot. ptf)	0,0%	24,2%	24,2%

A seguire si riporta elenco completo asset class in portafoglio alla data:

<i>DENOMINAZIONE STRUMENTO FINANZIARIO</i>	<i>ISIN</i>	<i>CONTROVALORE</i>
PERSEO SIRIO BILANCIATO cc AUD	CCPERBILHSBCAUD	55.293,18
PERSEO SIRIO BILANCIATO cc CAD	CCPERBILHSBCCAD	13.592,52
PERSEO SIRIO BILANCIATO cc CHF	CCPERBILHSBCCHF	4.265,96
PERSEO SIRIO BILANCIATO cc DKK	CCPERBILHSBCDKK	4.816,64
PERSEO SIRIO BILANCIATO cc EUR	CCPERBILHSBCEUR	10.642.515,45
PERSEO SIRIO BILANCIATO cc GBP	CCPERBILHSBCGBP	11.738,71
PERSEO SIRIO BILANCIATO cc HKD	CCPERBILHSBCHKD	-
PERSEO SIRIO BILANCIATO cc JPY	CCPERBILHSBCJPY	290.858,85
PERSEO SIRIO BILANCIATO cc MXN	CCPERBILHSBCMXN	-
PERSEO SIRIO BILANCIATO cc NOK	CCPERBILHSBCNOK	147.353,60
PERSEO SIRIO BILANCIATO cc SEK	CCPERBILHSBCSEK	6.343,73
PERSEO SIRIO BILANCIATO cc TRY	CCPERBILHSBCTRY	-
PERSEO SIRIO BILANCIATO cc USD	CCPERBILHSBCUSD	1.157.609,99
PERSEO SIRIO BILANCIATO cc ZAR	CCPERBILHSBCZAR	-
TOTALE LIQUIDITA'		12.334.388,63
EURO FX CURR FUT Jun22	ECM2 Curncy	(277.618,61)
EURO/GBP FUTURE Jun22	RPM2 Curncy	762,42
TOTALE FUTURES		(276.856,19)
HSBC ACTIONS EUROPE-ZC	FR0013075991	4.768.385,39
HSBC EURO GVT BOND FUND-ZC	FR0013216165	7.632.348,64
HSBC GIF ECON SCALE US EQ-ZC	LU0164893363	7.808.673,43
HSBC GIF-AS X JPN EQ ZC	LU0164880972	4.881.147,49
HSBC GIF-CHINESE EQUITY-ZC	LU0164888108	652.105,78
HSBC GIF-EURO CREDIT BD-ZC	LU0165108829	5.685.943,51
HSBC GIF-EUROLND EQ SM CO-ZC	LU0165100255	1.248.553,16
HSBC GIF-EUROLND GR-ZA	LU0362711912	2.685.418,68
HSBC GIF-GL EME MK BD-ZCHEUR	LU1464645487	3.873.690,52
HSBC GIF-GL HI YD B-Z CH EUR	LU1464646964	4.169.657,39
HSBC MONETAIRE-Z	FR0013229432	8.242.277,43
HSBC OBLIG INFLATION EURO-ZC	FR0013215696	7.209.640,95
HSBC-GLB CORP BD-ZCHEUR	LU1406816527	3.249.038,81
TOTALE OICR		62.106.881,18
BUONI POLIENNALI DEL TES 01/04/2030 1,35	IT0005383309	2.358.001,86
TOTALE GOVERNATIVI ITALIA		2.358.001,86
AUSTRALIAN GOVERNMENT 21/12/2030 1	AU0000087454	539.606,82
CANADIAN GOVERNMENT 01/06/2023 1,5	CA135087A610	13.208,05
CANADIAN GOVERNMENT 01/12/2030 ,5	CA135087L443	520.463,36
JAPAN (10 YEAR ISSUE) 20/12/2029 ,1	JP1103571L10	690.975,96
NORWEGIAN GOVERNMENT 19/02/2026 1,5	NO0010757925	1.411.106,16
TSY INFL IX N/B 15/01/2027 ,375	US912828V491	792.453,45
TSY INFL IX N/B 15/02/2046 1	US912810RR14	831.998,76
UNITED KINGDOM GILT 07/09/2023 2,25	GB00B7Z53659	228.400,31
UNITED KINGDOM GILT 07/12/2030 4,75	GB00B24FF097	201.396,73
US TREASURY N/B 15/02/2029 5,25	US912810FG86	1.656.194,17
US TREASURY N/B 15/05/2023 1,75	US912828VB32	214.050,13
US TREASURY N/B 15/08/2049 2,25	US912810SJ88	1.001.033,35
US TREASURY N/B 15/10/2022 1,375	US912828YK04	429.334,60
US TREASURY N/B 15/11/2031 1,375	US91282CDJ71	2.991.357,35
TOTALE GOVERNATIVI OCSE		11.521.579,20