

RELAZIONE GESTIONE FINANZIARIA

Novembre 2021

LO SCENARIO

Novembre è stato un mese dalle due velocità, la prima decade è proseguita sulla scia dei mesi precedenti, dove si viveva in una situazione di limbo e di calma piatta, senza particolari spunti generalizzati. La seconda invece è stata travolta dalla variante Omicron che ha riportato alla luce tutti i dubbi del passato:

- ancora non si vede l'effetto su Omicron degli attuali vaccini;
- diversi paesi hanno iniziato a riparlare di lockdown;
- la disoccupazione potrebbe aumentare;
- l'inflazione potrebbe andare fuori controllo, ancor più in caso di blocco;
- il mercato azionario potrebbe crollare;
- alcune banche centrali e governi globali potrebbero crollare;
- e molti altri...

tutto questo ha scosso i mercati, con l'azionario che ha subito importanti correzioni solo parzialmente limite nelle ultime sedute del mese. Sul fronte dell'inflazione nulla è cambiato rispetto ai mesi precedenti, prosegue il rialzo che ora vede l'inflazione area euro al 4,9% annuo contro il 4,1% d'ottobre. Sui tassi d'interesse si è in attesa della riunione delle banche centrali di fine anno che diranno cosa ci si può aspettare nel 2022 e quindi di conseguenza il mercato dei tassi ha vissuto un mese sostanzialmente di attesa.

IL COMPARTO GARANTITO

Il Benchmark del Comparto è composto dai seguenti indici:

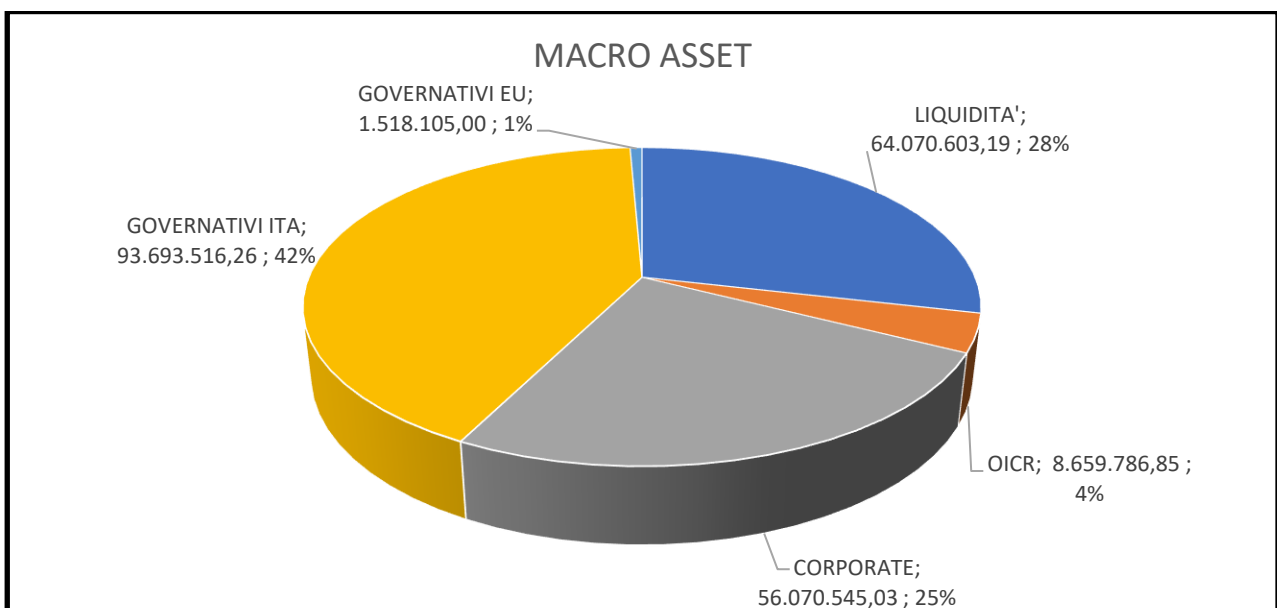
Indice BENCHMARK	Peso
JP MORGAN ITALY 1-5 ANNI	40%
JP MORGAN ITALY 1-3 ANNI	15%
JP MORGAN EGBI INVESTMENT GRADE 1-5 ANNI	10%
BoFA MERRYL LYNCH 1-5 EURO CORPORATE INDEX	30%
MSCI WORLD TOTAL RETURN NET DIVIDEND	5%

Il patrimonio del comparto è passato dai 222.770.346 del 29 ottobre ai 225.780.167 del 30 novembre (di seguito anche solo "data"). Nello stesso periodo il valore della quota è passato da 11,387 a 11,429 con un rendimento da inizio anno dello 0,98% netto. Al rendimento, che è risultato essere superiore al benchmark per 33bp, ha contribuito la componente azionaria con 91bp, anche i governativi con 54bp, mentre la componente corporate ancora negativa con -16bp.



La volatilità annua si mantiene superiore al benchmark di riferimento al 2,27% (bcmk 2,06%), la duration media del portafoglio è 3,2 anni superiore al bcmk (2,7anni). Il rating medio del portafoglio risulta essere BBB. Sempre rilevante la quota di liquidità salita al 28,6% del patrimonio con conseguente sottopeso di tutte le asset class rispetto al benchmark: bond -27,5% e azioni -1,1%. In conseguenza di quanto detto nello scenario il Fondo, in accordo con il gestore, conferma la scelta di mantenere una forte liquidità in attesa che lo scenario migliori e che risulti meno rischioso procedere ad acquisti sul mercato obbligazionario. Questa scelta continua ad essere mantenuta a tutela degli aderenti e dei loro contributi.

Di seguito graficamente la suddivisione per macro-asset del patrimonio:



Di seguito elenco titoli:

NOME	TIPOLOGIA	ISIN	CONTROVALORE	RATING
PERSEO SIRIO GARANZIA UNIPOLSAI cc EUR			64.070.603,19	
Totale I.G - Depositi Bancari			64.070.603,19	
AMUNDI INDEX MSCI WRLD SRI	OICR Equity	LU1861134382	1.364.960,00	
ISHARES MSCI USA USD ACC	OICR Equity	IE00B52SFT06	2.481.785,00	
JPM GLOBAL REI ESG UCITS ETF	OICR Equity	IE00BF4G6Y48	1.049.747,50	
UBS ETF MSCI EMU UCITS ETF	OICR Equity	LU0147308422	2.639.370,00	
UBS ETF MSCI WORLD	OICR Equity	LU0340285161	1.123.924,35	
Totale I.G - OICVM UE			8.659.786,85	
MEDIOBANCA DI CRED FIN 23/04/2025 1,125	Corporate	XS2106861771	356.804,00	BB+
Totale I.G - TDebito Q IT			356.804,00	
AT&T INC 04/03/2026 ,25	Corporate	XS2051361264	855.440,26	BBB
CANARY WHARF GROUP 07/04/2026 1,75	Corporate	XS2327414061	1.016.330,00	BBB-
COCA-COLA CO/THE 15/03/2029 ,125	Corporate	XS2233154538	896.566,00	A+
COMCAST CORP 14/09/2026 0	Corporate	XS2385397901	1.273.640,94	A-
GLENCORE FINANCE EUROPE 11/09/2024 ,625	Corporate	XS2051397961	1.011.420,00	BBB+
GOLDMAN SACHS GROUP INC 30/04/2024 VARIABLE	Corporate	XS2338355105	999.940,00	A-
IBM CORP 11/02/2028 ,3	Corporate	XS2115091717	1.142.358,78	A-
MARSH & MCLENNAN COS INC 21/09/2026 1,349	Corporate	XS1963836892	257.678,75	BBB+
MCDONALDS CORP 04/10/2028 ,25	Corporate	XS2393236000	1.619.713,20	BBB+
MITSUBISHI UFJ FIN GRP 08/06/2027 VARIABLE	Corporate	XS2349788377	995.750,00	A-
NIDEC CORP 30/03/2026 ,046	Corporate	XS2323295563	534.433,06	NR
RENTOKIL INITIAL PLC 14/10/2028 ,5	Corporate	XS2242921711	515.623,15	NR
TAKEDA PHARMACEUTICAL 09/07/2027 ,75	Corporate	XS2197348324	996.470,18	BBB
TOYOTA MOTOR CREDIT CORP 05/11/2027 ,125	Corporate	XS2338955805	989.190,00	A+
UBS GROUP AG 03/11/2026 VARIABLE	Corporate	CH1142231682	1.043.199,39	A
WORLEY US FINANCE SUB 09/06/2026 ,875	Corporate	XS2351032227	704.088,00	NR
Totale I.G - TDebito Q OCSE			14.851.841,71	
AAREAL BANK AG 07/04/2027 ,5	Corporate	DE000AAR0264	998.580,00	NR
ABB FINANCE BV 19/01/2030 0	Corporate	XS2286044370	580.158,00	A-
ABERTIS INFRAESTRUCTURAS 27/06/2024 1,5	Corporate	XS1967635621	309.645,00	BBB-
AROUNDTOWN SA 09/07/2025 ,625	Corporate	XS2023872174	503.655,00	NR
ARVAL SERVICE LEASE 01/10/2025 0	Corporate	FR0014005OL1	1.291.407,00	NR
BANCO SANTANDER SA 11/02/2028 ,2	Corporate	XS2298304499	985.140,00	A
BANQUE FED CRED MUTUEL 08/10/2027 ,1	Corporate	FR00140003P3	394.952,00	A+
BAUSPARKASSE WUESTENROT 01/06/2026 ,5	Corporate	AT0000A2RK00	999.220,00	NR
BAYERISCHE LANDESBANK 10/02/2028 ,125	Corporate	DE000BLB6J0	983.770,00	A-
BELFIUS BANK SA/NV 08/02/2028 ,125	Corporate	BE6326784566	589.482,00	A
BLACKSTONE PP EUR HOLD 20/10/2026 1	Corporate	XS2398745922	1.101.858,78	NR
BNP PARIBAS 14/10/2027 VARIABLE	Corporate	FR00140005J1	596.448,00	A-
CAIXABANK SA 03/02/2025 ,375	Corporate	XS2102931594	1.106.402,00	BBB+
CESKA SPORITELNA AS 13/09/2028 VARIABLE	Corporate	AT0000A2STV4	1.082.400,00	A-
CNH INDUSTRIAL FIN EUR S 25/03/2027 1,75	Corporate	XS1969600748	793.492,50	BBB-
CREDIT AGRICOLE SA 09/12/2027 ,125	Corporate	FR0014000Y93	1.171.728,00	A-
CRITERIA CAIXA SA 10/04/2024 1,375	Corporate	ES0305045009	514.055,00	BBB
DE VOLKSBANK NV 22/06/2026 ,25	Corporate	XS2356091269	1.092.410,00	BBB+
DEUTSCHE BANK AG 17/02/2027 VARIABLE	Corporate	DE000DL19VT2	700.056,00	BBB
DIAGEO CAPITAL BV 28/09/2028 ,125	Corporate	XS2240063730	806.850,00	A-
ELISA OYJ 26/02/2026 1,125	Corporate	XS1953833750	208.234,00	BBB
ENBW INTL FINANCE BV 19/10/2030 ,25	Corporate	XS2242728041	519.426,15	BBB+
ESSITY CAPITAL BV 15/09/2029 ,25	Corporate	XS2386877133	1.869.632,80	NR
GRAND CITY PROPERTIES SA 11/01/2028 ,125	Corporate	XS2282101539	958.190,00	NR
HEIMSTADEN BOSTAD AB 21/01/2026 1,125	Corporate	XS2105772201	322.146,20	BBB
HEMSO TREASURY OYJ 19/01/2028 0	Corporate	XS2281473111	633.061,00	A
ICADE 18/01/2031 ,625	Corporate	FR0014001IM0	767.632,00	NR
ING GROEP NV 18/02/2029 VARIABLE	Corporate	XS2258452478	970.790,00	A-
JOHNSON CONTROLS/TYCO FI 15/09/2027 ,375	Corporate	XS2231330965	497.110,00	BBB
KBC GROUP NV 14/01/2029 VARIABLE	Corporate	BE0002766476	1.168.536,00	A-
LA POSTE SA 18/07/2029 0	Corporate	FR0014001IO6	677.957,00	A+
LUMINOR BANK 23/09/2026 VARIABLE	Corporate	XS2388084480	936.290,16	NR
MOHAWK CAPITAL FINANCE 12/06/2027 1,75	Corporate	XS2177443343	851.656,00	BBB+
NIBC BANK NV 08/07/2025 ,875	Corporate	XS2023631489	511.585,00	BBB+
NN BANK NV NETHERLANDS 21/09/2028 ,5	Corporate	XS2388449758	794.720,00	NR
NORDEA BANK ABP 02/11/2028 ,5	Corporate	XS2403444677	1.153.614,00	A

NOME	TIPOLOGIA	ISIN	CONTROVALORE	RATING
OP CORPORATE BANK PLC 16/11/2027 ,1	Corporate	XS2258389415	1.085.812,95	AA-
ORANGE SA 16/09/2029 ,125	Corporate	FR0013534484	490.645,00	BBB+
PSA BANQUE FRANCE 22/01/2025 0	Corporate	FR0014001JP1	597.114,00	BBB+
SAGAX AB 30/01/2027 1,125	Corporate	XS2112816934	964.089,00	NR
SBAB BANK AB 27/08/2026 ,125	Corporate	XS2346986990	1.285.000,00	A
SGS NEDERLAND HLDG BV 21/04/2027 ,125	Corporate	XS2332234413	994.620,00	NR
SKANDINAVISKA ENSKILDA 11/02/2027 ,375	Corporate	XS2115094737	1.145.494,52	A
SWEDBANK AB 02/11/2026 ,25	Corporate	XS2404027935	501.320,00	A+
SWEDBANK AB 12/01/2028 ,2	Corporate	XS2282210231	1.523.555,12	A-
THALES SA 29/01/2027 ,25	Corporate	FR0013479748	694.708,00	NR
THERMO FISHER SC FNCE I 18/11/2025 0	Corporate	XS2407914394	707.799,00	BBB+
TYCO ELECTRONICS GROUP S 16/02/2029 0	Corporate	XS2297190097	772.768,00	BBB+
VOLKSWAGEN LEASING GMBH 12/01/2026 ,25	Corporate	XS2282094494	656.684,14	BBB+
Totale I.G - TDebito Q UE			40.861.899,32	
BUONI POLIENNALI DEL TES 01/04/2026 0	Governativo	IT0005437147	9.950.940,00	NR
BUONI POLIENNALI DEL TES 01/11/2026 7,25	Governativo	IT0001086567	12.071.655,68	NR
BUONI POLIENNALI DEL TES 15/01/2027 ,85	Governativo	IT0005390874	8.814.543,48	NR
BUONI POLIENNALI DEL TES 15/03/2028 ,25	Governativo	IT0005433690	1.975.364,00	NR
BUONI POLIENNALI DEL TES 15/05/2025 1,45	Governativo	IT0005327306	17.888.794,00	NR
BUONI POLIENNALI DEL TES 15/09/2027 ,95	Governativo	IT0005416570	6.890.589,18	NR
BUONI POLIENNALI DEL TES 15/11/2024 1,45	Governativo	IT0005282527	4.190.988,00	NR
BUONI POLIENNALI DEL TES 21/05/2026 ,55	Governativo	IT0005332835	14.712.593,44	NR
BUONI POLIENNALI DEL TES 22/05/2023 ,45	Governativo	IT0005253676	2.282.043,96	NR
BUONI POLIENNALI DEL TES 28/10/2027 ,65	Governativo	IT0005388175	14.916.004,52	NR
Totale I.G - TStato Org.Int Q IT			93.693.516,26	
BONOS Y OBLIG DEL ESTADO 31/05/2024 0	Governativo	ES0000012H33	1.518.105,00	NR
Totale I.G - TStato Org.Int Q UE			1.518.105,00	

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%;
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 on inferiore a BBB e 30% azioni (min. 10% e max 40%);
ORIZZONTE TEMPORALE:	10 – 15 anni

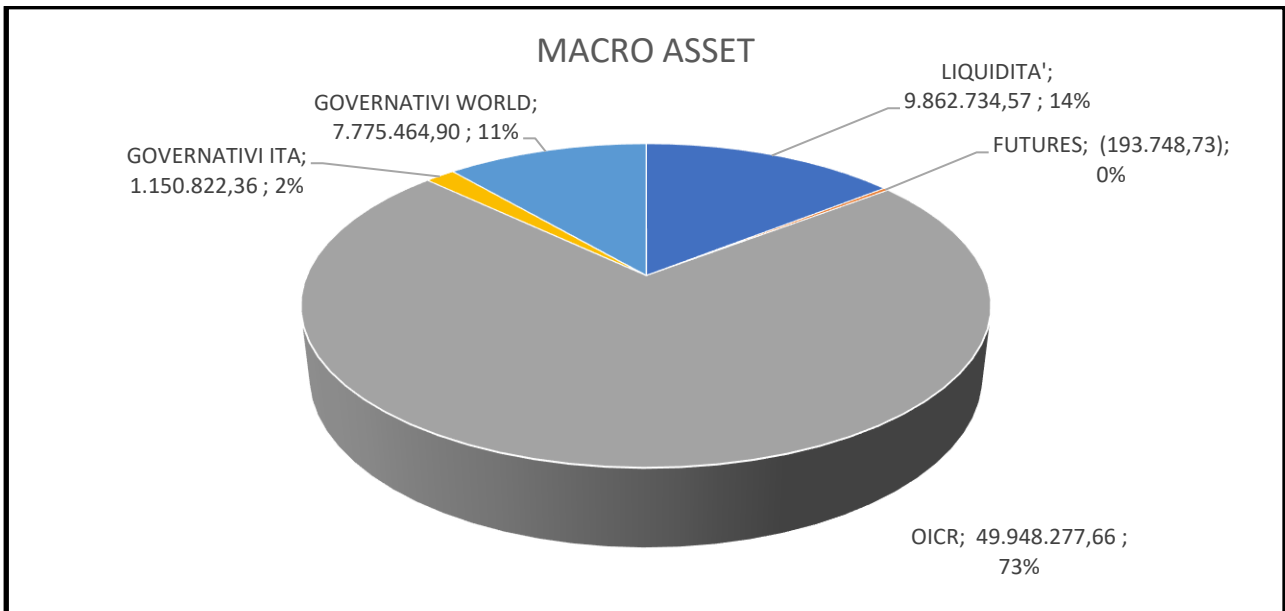
Il patrimonio del comparto è passato dai 68.644.748 del 29 ottobre ai 70.683.293,24 del 30 novembre (di seguito anche solo "data"). Nello stesso periodo il valore della quota è passato da 11,109 a 11,087, con un rendimento da inizio anno del 3,19% netto, inferiore al target di 184bp. Il rendimento positivo è dovuto alla componente azionaria (+470bp), parzialmente eroso dalla componente bond con i corporate -19bp e governativi -11bp.

La volatilità del portafoglio, altro parametro di controllo della gestione, è pari al 4,69% entro il parametro di riferimento previsto dalla convenzione (8%). La duration alla data è di 4 anni, mentre il rating medio è A. Il comparto usa derivati con il solo scopo della copertura valutaria.



Alla data il patrimonio rimane, seppur in calo rispetto al mese precedente, con una forte liquidità 17,9% (inclusa la liquidità negli OICR) a scapito dell'obbligazionario (55,4%) con i governativi al 32,5% e i corporate al 22,9%, anche l'azionario è al di sotto della media prevista (26,7% vs 30%). Anche sul bilanciato il Fondo conferma la strategia di prudenza dettata dall'impatto dell'inflazione, ma anche dall'avvento delle nuove varianti che potrebbero avere effetti negativi sulla ripresa economica, come ampiamente dimostrato dai mercati nella parte finale del mese di novembre.

Di seguito la composizione per macro-asset del portafoglio:



Di seguito elenco titoli:

NOME	TIPOLOGIA	ISIN	VALUTA	CONTRAVALORE	RATING
Totale I.G - Depositi Bancari				9.862.734,57	
EURO FX CURR FUT Dec21	Futures	ECZ1 Curncy	USD	(192.639,48)	
EURO/GBP FUTURE Dec21	Futures	RPZ1 Curncy	GBP	(1.109,25)	
Totale I.G - Futures				(193.748,73)	
HSBC ACTIONS EUROPE-ZC	OICR	FR0013075991	EUR	3.287.616,62	
HSBC EURO GVT BOND FUND-ZC	OICR	FR0013216165	EUR	6.572.825,92	
HSBC GIF ECON SC JP EQ-ZDUSD	OICR	LU1190721230	USD	802.631,29	
HSBC GIF ECON SCALE US EQ-ZC	OICR	LU0164893363	USD	5.184.084,12	
HSBC GIF-AS X JPN EQ ZC	OICR	LU0164880972	USD	3.556.759,02	
HSBC GIF-CHINESE EQUITY-ZC	OICR	LU0164888108	USD	641.865,97	
HSBC GIF-EURO CREDIT BD-ZC	OICR	LU0165108829	EUR	7.193.948,56	
HSBC GIF-EUROLND EQ SM CO-ZC	OICR	LU0165100255	EUR	1.145.430,17	
HSBC GIF-EUROLND GR-ZA	OICR	LU0362711912	EUR	2.715.598,47	
HSBC GIF-GL EME MK BD-ZCHEUR	OICR	LU1464645487	EUR	3.919.028,02	
HSBC GIF-GL HI YD B-Z CH EUR	OICR	LU1464646964	EUR	5.160.527,01	
HSBC GIF-RUSSIA EQ-ZC	OICR	LU0329931686	USD	1.503.236,87	
HSBC MONETAIRE-Z	OICR	FR0013229432	EUR	1.796.202,41	
HSBC OBLIG INFLATION EURO-ZC	OICR	FR0013215696	EUR	3.398.314,94	
HSBC-GLB CORP BD-ZCHEUR	OICR	LU1406816527	EUR	3.070.208,27	
Totale I.G - OICVM UE				49.948.277,66	
BUONI POLIENNALI DEL TES 01/04/2030 1,35	governativi	IT0005383309	EUR	1.150.822,36	NR
Totale I.G - TStato Org.Int Q IT				1.150.822,36	
AUSTRALIAN GOVERNMENT 21/12/2030 1	governativi	AU0000087454	AUD	487.608,09	NR
CANADIAN GOVERNMENT 01/06/2023 1,5	governativi	CA135087A610	CAD	12.582,98	AAA
CANADIAN GOVERNMENT 01/12/2030 ,5	governativi	CA135087L443	CAD	540.694,17	AAA
JAPAN (10 YEAR ISSUE) 20/12/2029 ,1	governativi	JP1103571L10	JPY	751.341,50	A+
NORWEGIAN GOVERNMENT 19/02/2026 1,5	governativi	NO0010757925	NOK	1.035.082,37	AAA
TSY INFL IX N/B 15/01/2027 ,375	governativi	US912828V491	USD	654.975,23	NR
TSY INFL IX N/B 15/02/2046 1	governativi	US912810RR14	USD	810.468,89	NR
UNITED KINGDOM GILT 07/09/2023 2,25	governativi	GB00B7Z53659	GBP	230.546,52	NR
UNITED KINGDOM GILT 07/12/2030 4,75	governativi	GB00B24FF097	GBP	217.019,01	NR
US TREASURY N/B 15/02/2029 5,25	governativi	US912810FG86	USD	1.417.289,67	NR
US TREASURY N/B 15/05/2023 1,75	governativi	US912828VB32	USD	174.665,32	NR
US TREASURY N/B 15/08/2049 2,25	governativi	US912810SJ88	USD	1.036.788,62	NR
US TREASURY N/B 15/10/2022 1,375	governativi	US912828YK04	USD	406.402,53	NR
Totale I.G - TStato Org.Int Q OCSE				7.775.464,90	