

Relazione – febbraio 2023

LO SCENARIO

A un anno esatto dall'inizio del conflitto in Ucraina le tensioni geopolitiche restano alte, risulta sempre più chiaro il confronto tra due poli che puntano all'egemonia mondiale: il blocco occidentale con a capo gli USA e un altro blocco che per comodità chiamiamo orientale con a capo la Cina; proprio quest'ultima, ha rotto ogni indugio e si è proposta come grande mediatore per la pace tra Mosca e Kiev con un piano in 12 punti, che passa dalla cessazione delle ostilità, allo stop alle sanzioni e al "la guerra non ha vincitori, tornate a parlarvi".

Sorvegliata speciale, dai mercati finanziari, rimane l'inflazione comunque; I dati ISTAT diffusi a febbraio indicano che, nel mese di gennaio, l'indice nazionale dei prezzi al consumo ha segnato un aumento dello 0,1% su base mensile e del 10% su base annua, rimanendo ancora molto alta, ma aumentando meno del previsto; Soprattutto, è in netto rallentamento rispetto all'11,6% registrato a dicembre. Nella stessa direzione vanno le stime relative all'intera Eurozona, con un tasso d'inflazione dell'8,6%, in frenata rispetto al 9,2% del mese precedente. È chiaro che la strada verso la normalizzazione è ancora lunga, ma i segnali di rallentamento potrebbero orientare le scelte della BCE verso una politica dei tassi più accomodante. Negli USA, invece, l'inflazione torna a destare preoccupazione dopo un'accelerazione non attesa. Da inizio anno, è si è visto un aumento dello 0,6% rispetto a dicembre, portando l'inflazione annua al 5,4%, contro una aspettativa al 5%. Il dato ha destato un certo allarme sui mercati, non tanto per la sua entità, visto che l'inflazione USA è praticamente la metà rispetto a quella europea, quanto per l'inversione di tendenza: il tasso aveva infatti rallentato negli ultimi due mesi del 2022. Anche in questo caso, abbiamo un elemento che potrebbe condizionare le future scelte della FED, già di per sé aggressiva. Alla luce di quanto scritto, i mercati danno per scontati ulteriori aumenti dei tassi, ma un'inflazione che rallenta potrebbe evitare un'accelerazione nel ritmo della stretta. La BCE ha confermato che, a marzo, ci sarà un ritocco di 50 punti base. L'obiettivo resta sempre lo stesso: domare l'inflazione, per far sì che si mantenga attorno al 2% nel lungo periodo. Se il dato dell'Unione è confortante, l'Eurotower dovrà però guardare anche ai segnali, molto meno positivi, che arrivano da oltreoceano. Infatti, la FED, nella riunione di inizio febbraio, ha aumentato i tassi di 25 punti base; Una mossa che non ha trovato d'accordo tutti i membri del Consiglio, di cui una buona parte, avrebbe preferito un ritocco di 50 punti base.

I principali indici a livello mondiale ci restituiscono una fotografia dove vediamo l'Europa proseguire la tendenza positiva iniziata con gennaio, mentre il resto del mondo è stato freddato dal dato USA di "quasi piena occupazione". Infatti, ritroviamo un MSCI Europe che nel mese ha fatto registrare un +1,38%, mentre il MSCI World -0,44%, il MSCI Pacific -2,90% e il MSCI Emerging Mkt -4,60%.

Anche l'obbligazionario ha sofferto nel mese a causa del cambio di scenario, con i titoli governativi sotto pressione su tutte le scadenze. Infatti, troviamo gli indici che ci restituiscono una fotografia con l'ICE BofA Euro Government Index che ha fatto registrare un -2,34%, l'ICE BofA Euro Corporate Index -1,44%, l'ICE BofA 5-7 Year Euro Market Index -1,92% e l'ICE BofA Euro Market Index -2,09%.

IL FONDO

Sostenibilità

Perseo Sirio è consapevole che sostenibilità e responsabilità nelle scelte di investimento, in particolar modo nel tema previdenziale, costituiscono già di per sé valore e che tale valore è sempre più chiaramente percepito come valore "economico"; la capacità di intercettare, monitorare e gestire i fattori ambientali, sociali e di governance (ESG) entra a pieno titolo tra gli elementi rilevanti che caratterizzano gli investimenti nel lungo periodo.

A tal proposito il Fondo pensione 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. Inoltre, Perseo Sirio, seppur in gestione delegata e rispondente all'art.6 del SFDR, ha attivato con il supporto della banca depositaria, una struttura di 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.

Il patrimonio del Fondo, sulla scala rating si posiziona con una media EE "buono", così come i singoli fattori

Rating	set-22	ott-22	nov-22
ESG	EE	EE	EE
Environmental	EE+	EE+	EE+
Social	EE+	EE+	EE+
Governance	E+	E+	E+

Stante la complessità di effettuare una valutazione esauriente delle articolate conseguenze provocate dalle decisioni di investimento nell'ambito delle problematiche ambientali, sociali e di governo societario, Perseo Sirio non si è ancora dotato di un sistema di obiettivi, di valutazione e analisi degli impatti negativi delle proprie scelte su tali fattori, riservandosi tuttavia in futuro l'opportunità di approfondirne la valutazione.

I COMPARTI

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%

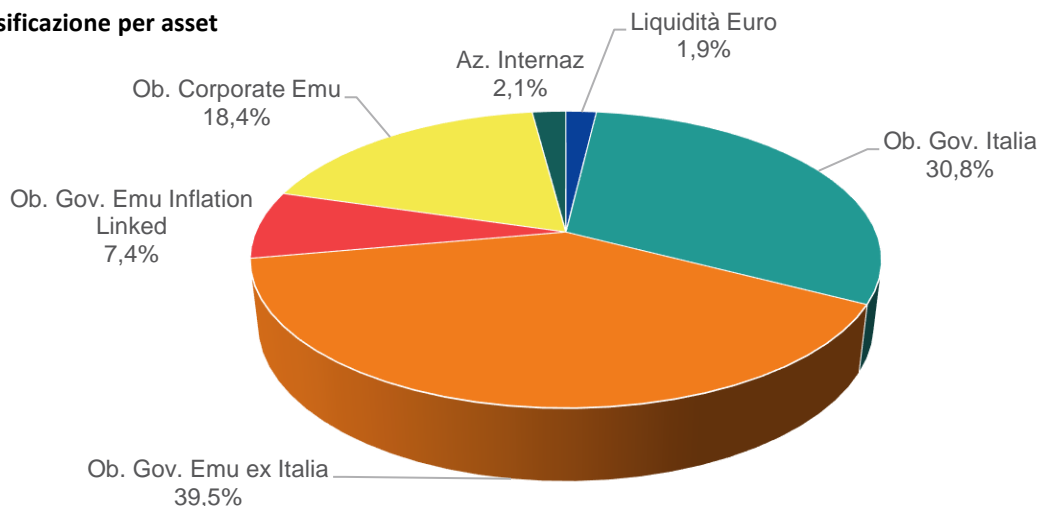
Sostenibilità

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.

La gestione

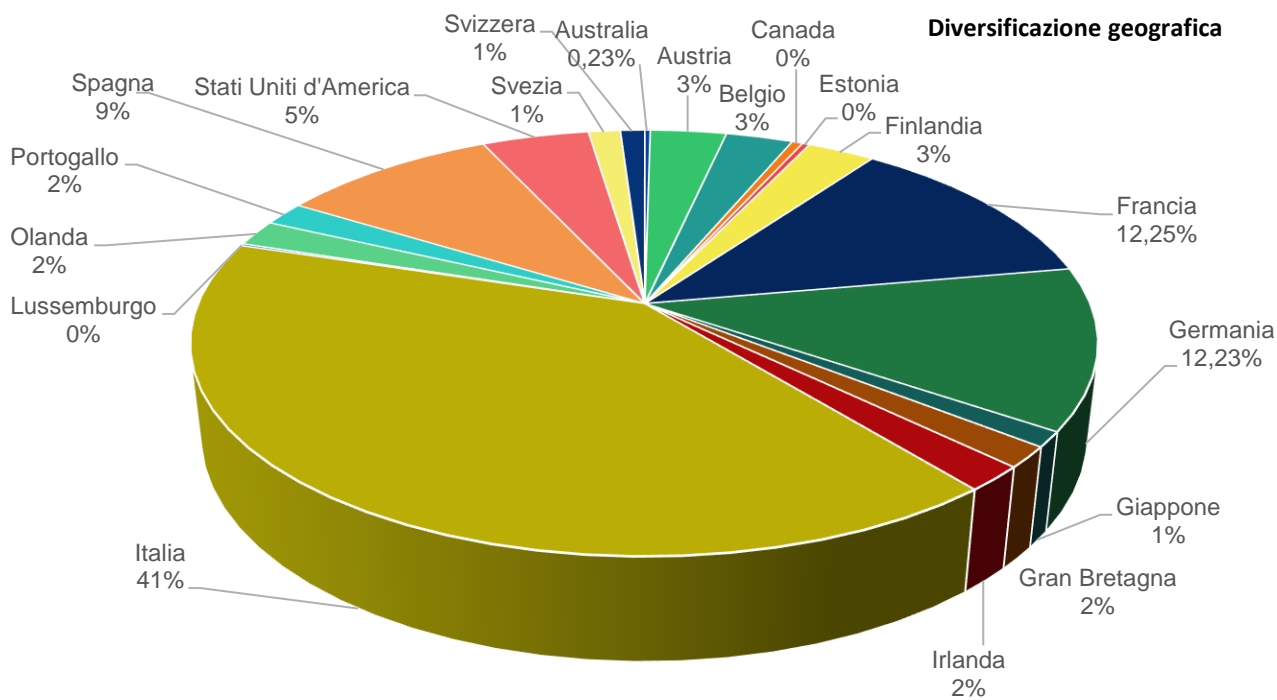
Il patrimonio del comparto alla data risulta essere 285.886.873,79, con un incremento dell'1,80% rispetto al mese precedente. Nel mese, la quota in liquidità è calata ulteriormente all'1,90%, in sottopeso la componente azionaria dell'2,9%, mentre risulta in lieve sovrappeso l'obbligazionaria dell'1,10%.

Diversificazione per asset



Per le caratteristiche del comparto, l'area geografica e la valuta di riferimento rimangono quasi esclusivamente l'Euro

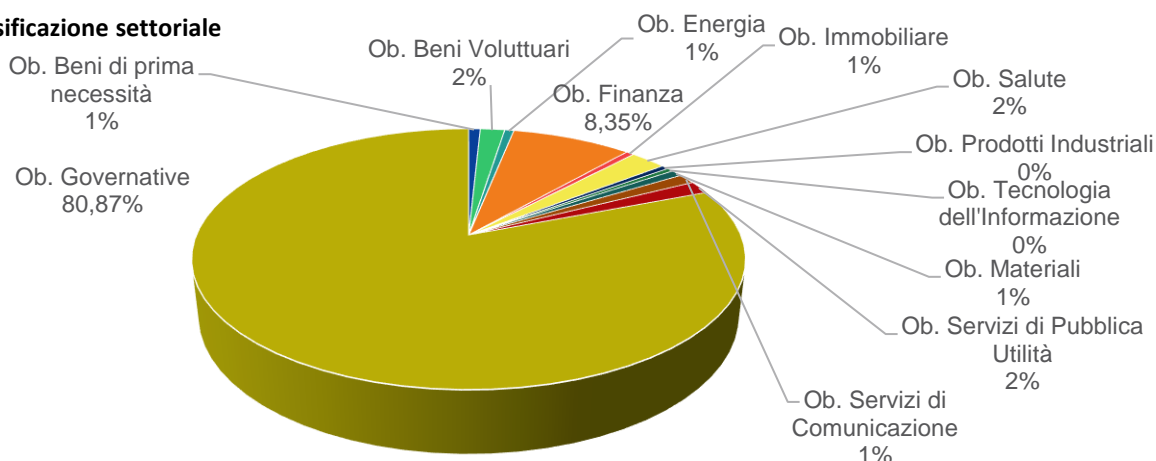
Diversificazione geografica



Il valore della quota risulta 10,867, in lieve decremento rispetto al mese precedente, rimanendo positivo da inizio anno dello 0,31%. Al rendimento della gestione finanziaria, che risulta in linea con il benchmark di riferimento, hanno contribuito tutte le asset class: azionaria con 13 punti base, corporate con 9 punti base e governativi con 18 punti base. La volatilità annua rimane costante rispetto alla precedente fotografia (2,42%), superiore al benchmark di riferimento (2,36%). In calo la duration media dell'intero portafoglio si conferma a 1,8 anni, così come quella del solo portafoglio obbligazionario a 1,9 anni.

La componente obbligazionaria rappresenta il 96,1% del portafoglio; La quota di maggior peso è costituito dai titoli governativi area Euro che pesano per l'80,87% del portafoglio obbligazionario, mentre i corporate pesano per il 19,13%. Nei corporate, il maggior peso rimane rappresentato dai titoli del settore finanza (8,35%), mentre gli altri settori sono rappresentati da percentuali più contenute. Il rating medio di portafoglio si conferma A-.

Diversificazione settoriale



Alla data, il portafoglio è costituito da 90 titoli. Di seguito si riporta elenco delle prime 30 posizioni in portafoglio che pesano per il 70,79% del patrimonio e il loro rating ESG:

Top 30 posizioni GARANTITO UNIPOLSAI		
Descrizione	% Peso	ESG
BTPS 0 08/15/24	7,42%	EE
Italy 25 Bds 1.45%	6,11%	EE
BTPS 0 01/30/24	5,41%	EE
BTPS 1.45 11/15/24	5,08%	EE
BTPS 0.65 10/28/27 - FOI	5,07%	EE
SGLT 0 04/14/23	4,00%	EE+
FCE 25 TN -S 0%	3,45%	EEE-
BRD 25 181 Obl 0%	3,24%	EE+
FRTR 2 1/4 05/25/24	2,80%	EE
BTPS 0.55 05/21/26 - FOI	2,52%	EE
Italia 24 BTP 0%	2,46%	EE
BTP 1-11-2026 7.25% TRENTENNALI	1,92%	EE+
FRTR 4 1/4 10/25/23	1,90%	EE+
Spain 26 1.95%	1,84%	EEE-
BKO 0 12/15/23	1,82%	EE+
Bel 24 OLO-Unty 0.5%	1,78%	EEE-
RFGB 0 7/8 09/15/25	1,77%	EE
BTPS 0.3 08/15/23	1,70%	EE+
AUT 25 Obl 0%	1,74%	EE+
NETHER 0 1/4 07/15/25	1,69%	EE
Italia 26 BTP 0%	1,67%	EE+
Ireland 24 3.4%	1,45%	EE+
SPGB 0 1/4 07/30/24	0,84%	E+
GWOCN 2 1/2 04/18/23	0,45%	E+
Athene23 EMTN 1.875%	0,45%	E
Medtronic 23 Bds	0,45%	EE
DPBB 25 35413 0.25%	0,44%	E+
APPLE 24 1.375%	0,44%	EE-
CRH Fin23EMTN 0.875%	0,44%	EE-
AbbVie 24 Nts 1.375%	0,44%	E+

Bilanciato

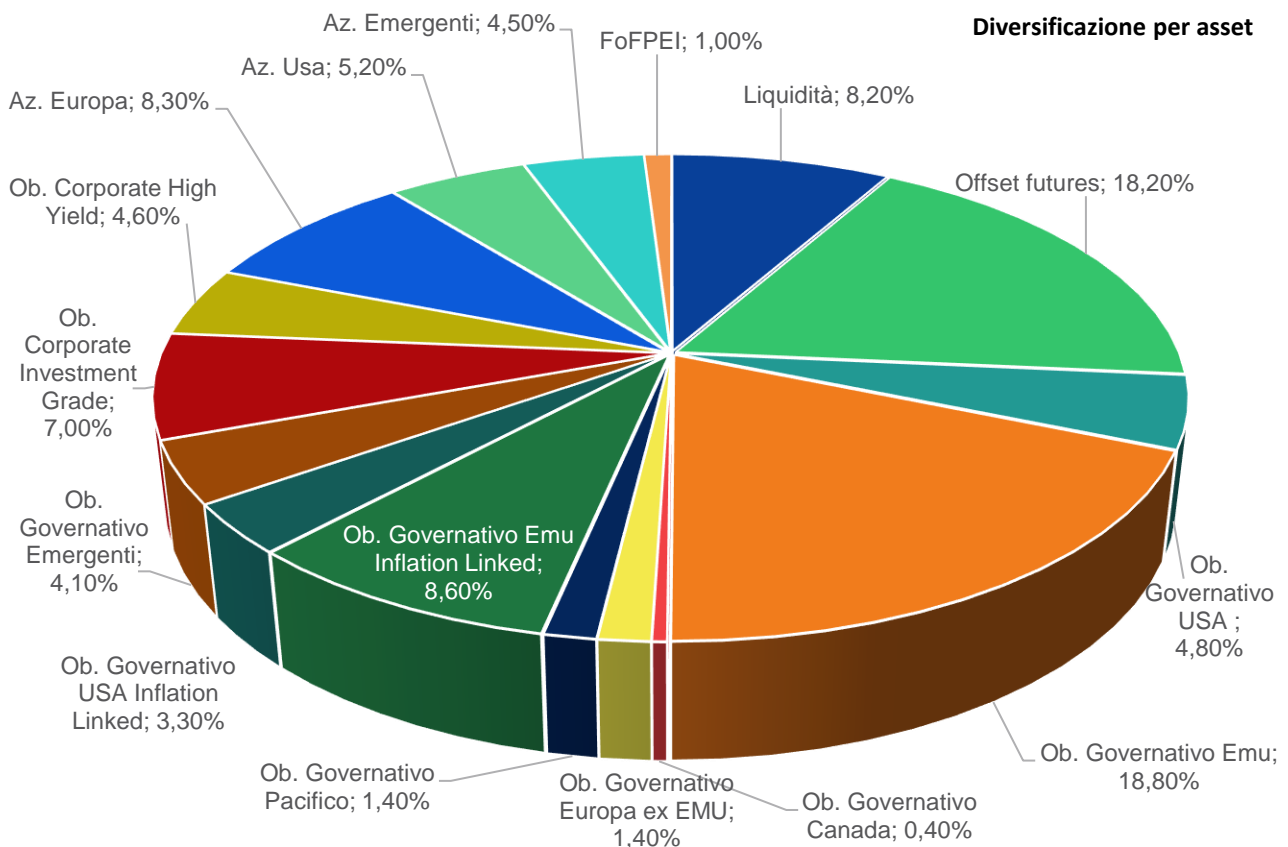
STILE DI GESTIONE:	Total return;
OBIETTIVO RENDIMENTO:	Eurostat Eurozone HICP ex Tobacco Unrevised Series NSA (CPTFEMU Index) maggiorato su base annua di 150 punti base; cioè inflazione Europa + 1,5%; entro l'8% su base annua corrispondente a un VAR95% 1 mese pari al 4%ca;
VOLATILITA':	70% obbligazioni (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:	

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.

La gestione

Il patrimonio del comparto alla data risulta essere 130.396.268,89, con un incremento dell'9,85% rispetto al mese precedente. Nel mese, la quota in liquidità è all'8,2%, il che porta in sottopeso, rispetto alla media prevista, sia la componente azionaria al 19% (vs 30%), sia la componente obbligazionaria al 54,5% (vs 70%); un ulteriore 18,20% di liquidità è impegnata per i derivati, che sono utilizzati al solo fine di copertura valutaria e di mercato.

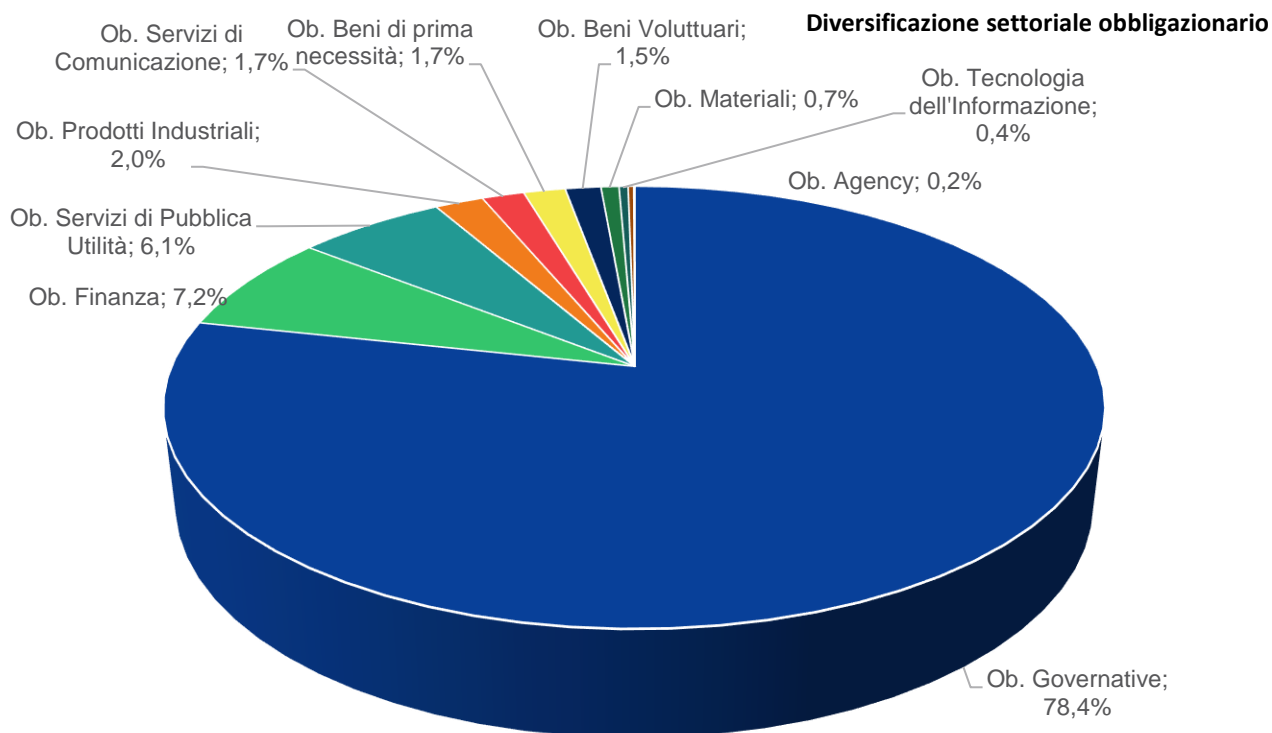


Il valore della quota risulta 10,171, in lieve decremento rispetto al mese precedente, rimanendo positivo da inizio anno dell'1,67%. Al risultato della gestione finanziaria, hanno contribuito tutte le componenti: azionaria 117 punti base, governativi 92 punti base, corporate 12 punti base e private equity (FoFPEI) 46 punti base.

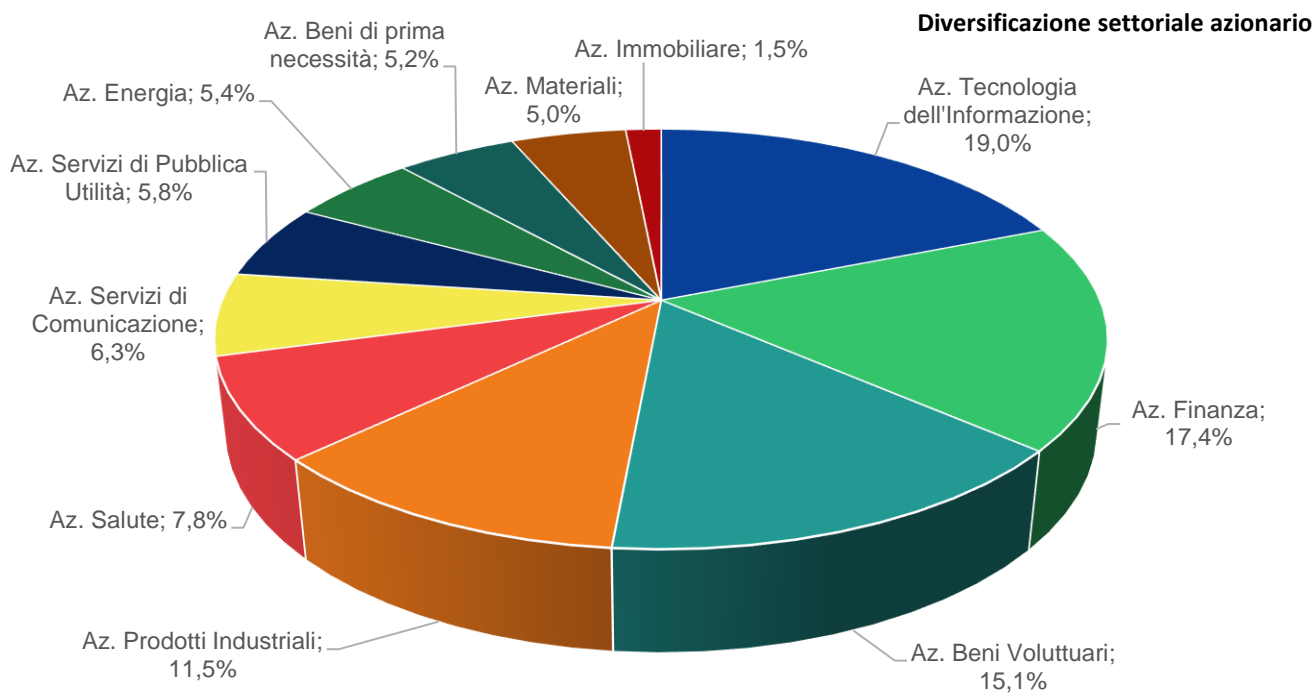
Pressoché stabile la volatilità del portafoglio, nel mese a 5,05%, ben al di sotto del parametro previsto dalla convenzione (8%). Sale la duration dell'intero portafoglio, ora a 4,2 anni, così come quella della sola componente obbligazionaria a 7,7 anni. Il rating medio rimane in area A-, confermando la qualità dei titoli in portafoglio.

Nella gestione del comparto si utilizzano quote di OICR per approcciare le obbligazioni corporate e le azioni, così da beneficiare della più ampia diversificazione settoriale e geografica, che consente di abbassare sensibilmente il rischio su asset class dove lo stesso risulta maggiore.

Nella porzione del comparto gestita da HSBC, la componente obbligazionaria viene approcciata sia tramite acquisti su titoli, sia con quote di OICR; ricompresa la quota all'interno di quest'ultimi, i governativi pesano per il 78,4%, mentre i corporate per il 21,6%; in quest'ultimi i settori: finanziario e pubblica utilità, hanno le quote di rilevanza.



Nella stessa porzione, la componente azionaria, che viene approcciata solo per il tramite di OICR, vede la preferenza geografica nei mercati occidentali, con area EMU e USA in primis a cui si aggiunge una percentuale di mercati emergenti in crescita. Di seguito, la suddivisione settoriale.



Di seguito si riporta elenco delle prime 30 posizioni in portafoglio (considerando anche il sottostante negli OICR) della porzione gestita da HSBC che pesano per il 43,86%.

Top 30 posizioni BILANCIATO HSBC (ricompresi gli OICR)		
Descrizione	% Peso	ESG
AUT 32 Anl 0.9%	6,07%	EE+
PGB 1.65 07/16/32	5,66%	EE
SPAIN 33 ILB 0.7%	3,42%	EE+
PORTUGAL OT 18-4-2034 2.25% EUR	3,31%	EE
ITALIA 30 BTPi 0.4%	3,04%	EE
TB 1 3/8 11/15/31	2,52%	E
BUNDESREPUBLIK DEUTSCHLAND	2,45%	EEE-
Italia 30 BTP 1.35%	1,94%	EE
EIB 32 Nts 1%	1,92%	E+
FRTR 05/25/32	1,85%	EE+
TB 5 1/4 02/15/29	1,40%	E
Btp-01Mz32 1.65%	1,25%	EE
NORWAY-STATSOBLIGASJONER	1,15%	EEE-
TB 2 1/4 08/15/49	0,78%	E
EU 32 1%	0,77%	E-
TII 0 3/8 01/15/27	0,76%	E
TII 1 02/15/46	0,70%	E
TB 1 3/4 05/15/23	0,59%	E
JGB 0.1 12/20/29	0,59%	E+
Alibaba Grp Rg	0,46%	E
ACGB 1 12/21/30	0,46%	EE+
CAN 1/2 12/01/30	0,44%	EE+
Tencent Hldg Rg	0,38%	E
OESTERR 47 1.5%	0,36%	EE+
Taiwan Semicon Rg	0,35%	EE
Allianz	0,28%	EE
DEUTSCHE Telekom	0,24%	EE+
Lvmh	0,24%	EE-
Asml	0,24%	EE+
MEITUAN Rg-B	0,24%	E+

Ricordiamo che, l'investimento in gestione diretta FoFPEI di Fondo Italiano di investimento Sgr, viene effettuata al di fuori della convenzione con HSBC; Questo investimento è effettuato in coinvestimento con Cassa Depositi e Prestiti. La reportistica dettagliata di tale investimento, viene pubblicata trimestralmente, nella relazione alla gestione del mese successivo a quello di riferimento.