

Relazione – maggio 2023

LO SCENARIO

L'interesse dei mercati nel mese di maggio, si è concentrato sull'ipotesi di default degli USA, visto l'approssimarsi dello sfioramento del tetto del debito federale. Ovviamente, il default degli USA non era contemplato, ma l'interesse era dovuto soprattutto alla trattativa tra il presidente Biden e il campo repubblicano con in testa il presidente della camera McCarthy. Come ampiamente previsto, le parti hanno trovato un accordo che è frutto di una mediazione delle aspettative delle singole parti. Prima dell'accordo comunque, durante il mese, non sono mancati momenti di tensione sui mercati finanziari, dove gli altri soliti fattori catalizzatori nei mercati finanziari continuano ad essere presenti: l'inflazione e le banche centrali, le tensioni geopolitiche e l'economia cinese. Il calo dell'inflazione, sui due versanti atlantici, riflette soprattutto la discesa dei prezzi dell'energia, mentre tra le componenti core gli incrementi di prezzo risultano tutt'ora superiori al periodo pre-Covid. D'altro lato l'attività economica, per quanto in rallentamento, è tale da mantenere in espansione il mercato del lavoro. Agli occhi delle Banche Centrali un'inflazione in traiettoria discendente è motivo di rassicurazione, ma la lentezza della discesa e la tenuta della crescita economica suggeriscono un approccio sui tassi ancora attento. L'economia tedesca è entrata in recessione tecnica nel primo trimestre 2023; La crescita del PIL, inizialmente stimata a +0% rispetto al primo quadrimestre 2022, è stata rivista al ribasso al -0.3%, dopo il -0.5% registrato nel quarto quadrimestre 2022. A pesare sulla crescita è stata una contrazione dei consumi, diminuiti dell'1.2% su base annua. Dalla parte opposta del mondo, in Cina, dopo l'entusiasmo per la riapertura post lock down, la crescita economica stenta a ripartire. Con questo scenario, i principali listini sono stati poco volatili per gran parte del mese, con una tendenza al rialzo. L'S&P 500 ha chiuso a +1,7%, il Nasdaq a 3% e l'EuroStoxx 50 a +1,8%. L'indice tedesco DAX ha segnato i massimi storici mentre il Nikkei giapponese ha chiuso a +4.8% e toccato livelli che non si vedevano da oltre 30 anni. Deboli i listini cinesi. Lo spread BTP-Bund continua a oscillare intorno a valori sotto i 190pb, nonostante le incertezze sul PNRR e i possibili impatti sulle prospettive di crescita e sul rating sovrano. Fitch a metà maggio ha confermato il rating BBB con Outlook stabile, ritenendo gli obiettivi di bilancio credibili, in continuità di politica fiscale con il precedente governo. Si temeva la review di Moody's, che però non ha aggiornato il rating dell'Italia.

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, pertanto, 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 si conferma con una media EE “buono”, così come i singoli fattori

Rating	Feb-23	Mar-23	Apr-23
ESG	EE	EE	EE
Environmental	EE+	EE+	EE+
Social	EE+	EE+	EE+
Governance	EE-	E+	EE-

Ricordiamo che, 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%

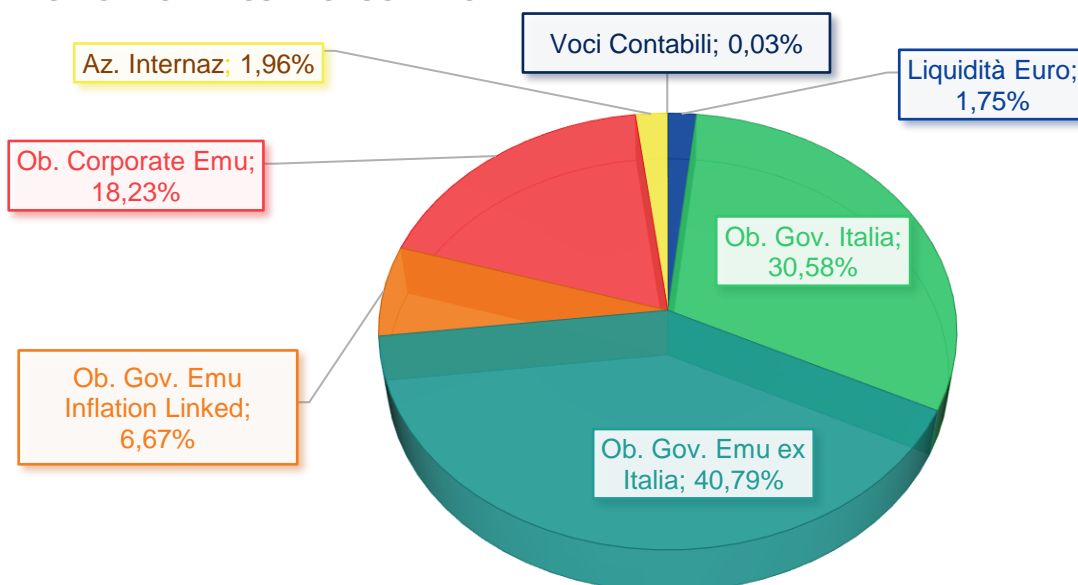
Sostenibilità

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

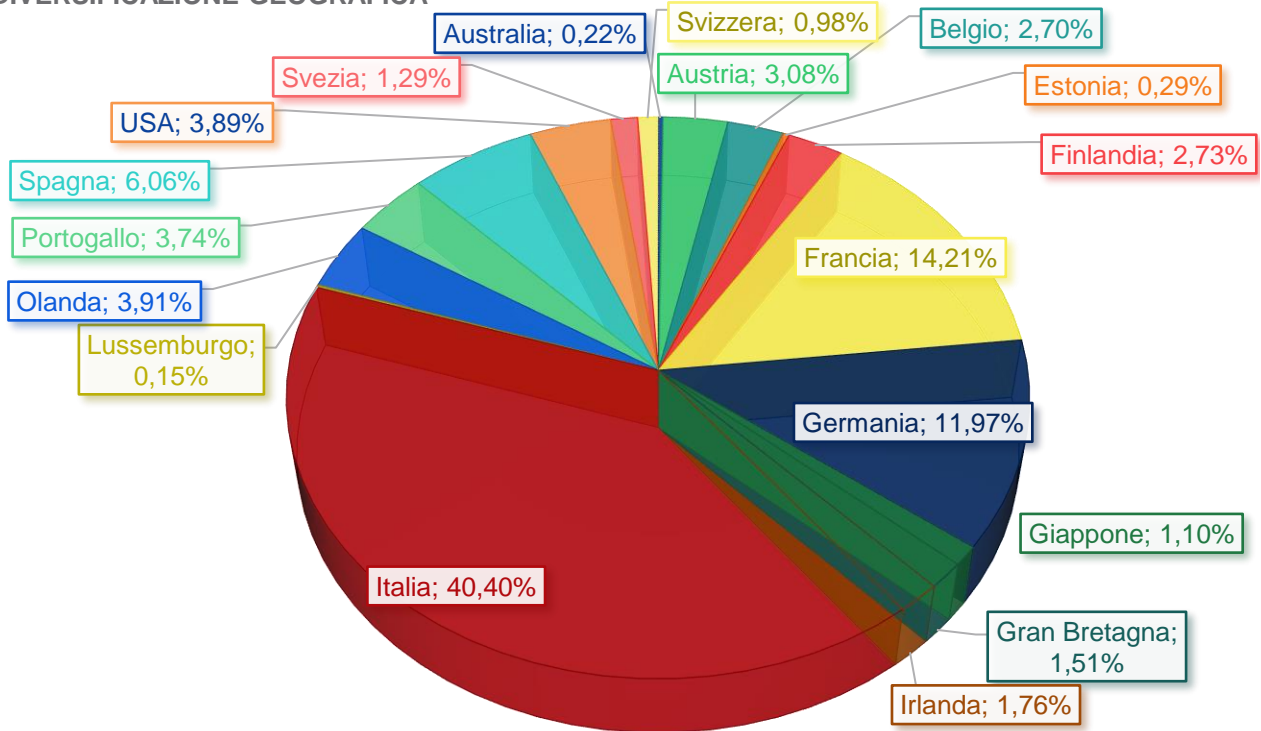
Il patrimonio del comparto alla data risulta essere 312.049.660,44, con un incremento del 3,44% rispetto al mese precedente. Nel mese, la quota in liquidità è 1,75%, che porta ad essere in sottopeso sia la componente azionaria del 3,04%, mentre la componente obbligazionaria risulta il lieve sovrappeso dell’1,27%.

DIVERSIFICAZIONE ASSET GEOGRAFICA



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

DIVERSIFICAZIONE GEOGRAFICA

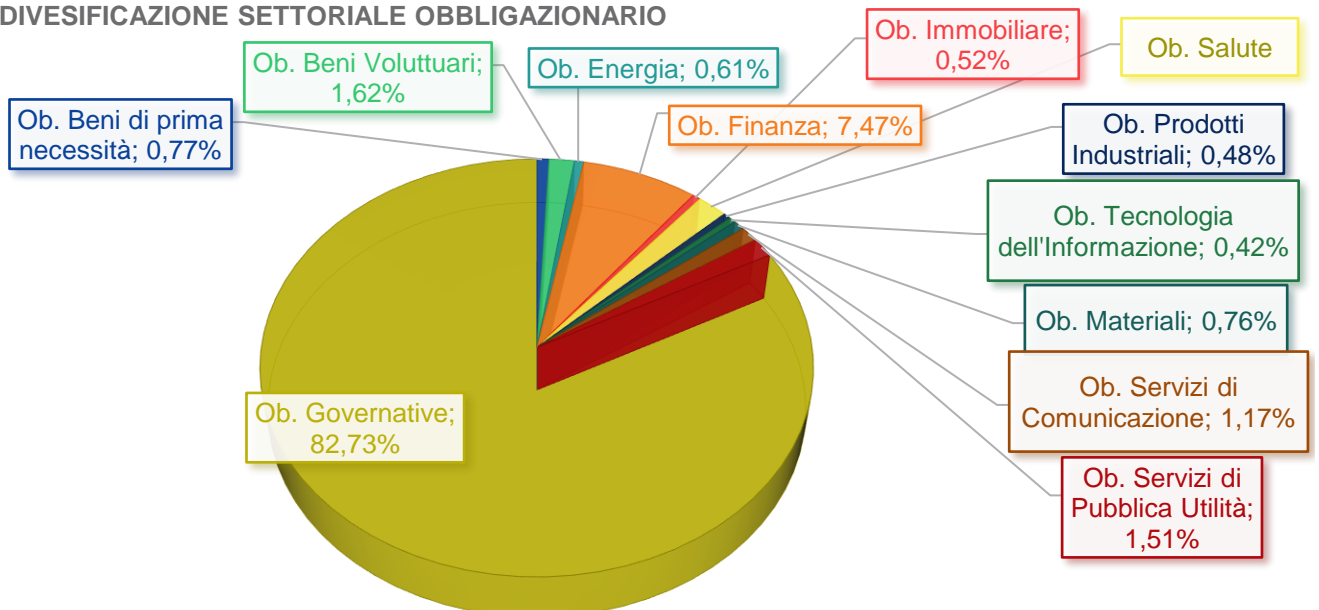


Il valore della quota risulta 10,982, in aumento rispetto al mese precedente, e portando il rendimento da inizio anno all'1,38%. Al rendimento della gestione finanziaria, che risulta inferiore al benchmark di riferimento per 36 punti base, hanno contribuito tutte le asset class: azionaria con 19 punti base, corporate con 28 punti base e governativi con 122 punti base.

La volatilità annua in lieve calo rispetto alla precedente fotografia (2,40%), superiore al benchmark di riferimento (2,38%). Costante la duration media dell'intero portafoglio che si conferma a 1,6 anni, così come quella del benchmark che rimane sensibilmente più alta a 2,6 anni.

La componente obbligazionaria rappresenta il 96,27% del portafoglio; La quota di maggior peso è costituito dai titoli governativi area Euro che pesano l'82,73% della componente obbligazionaria, mentre i corporate pesano per il 17,27%. Nei corporate, il maggior peso rimane rappresentato dai titoli del settore finanziario (7,47%), mentre gli altri settori sono rappresentati da percentuali più contenute. Il rating medio di portafoglio si conferma A-.

DIVERSIFICAZIONE SETTORIALE OBBLIGAZIONARIO



Alla data, il portafoglio è costituito da 92 titoli. Di seguito si riporta elenco delle prime 30 posizioni in portafoglio che pesano per il 71,89% del patrimonio e il loro rating ESG:

Top 30 posizioni GARANTITO UNIPOLSAI			
Descrizione	ISIN	% Peso	Rating ESG
BTPS 0 08/15/24	IT0005452989	6,85%	EE
BTPS 1.45 05/15/25	IT0005327306	5,64%	EE
BTPS 0 01/30/24	IT0005454050	5,00%	EE
BTPS 1.45 11/15/24	IT0005282527	4,69%	EE
BTPS 0.65 10/28/27 - FOI	IT0005388175	4,53%	EE
FRTR 0 02/25/25	FR0014007TY9	3,18%	EE+
BUNDESREPUBLIK DEUTSCHLAND-BOBL SR 181 1	DE0001141810	2,99%	EEE-
FRTR 2 1/4 05/25/24	FR0011619436	2,58%	EE+
BTPS 0.55 05/21/26 - FOI	IT0005332835	2,36%	EE
BTPS 0 12/15/24	IT0005474330	2,27%	EE
SPGB 4.4 10/31/23	ES00000123X3	1,97%	EE+
PGB 2 7/8 10/15/25	PTOTEKOE0011	1,95%	EE
NETHER 0 01/15/24	NL0012650469	1,94%	EE+
SPAIN-BONOS 31-5-2024 0% EUR 3 YEAR	ES0000012H33	1,92%	EE+
BKO 2.2 12/12/24	DE0001104909	1,78%	EEE-
BTP 1-11-2026 7.25% TRENNALI	IT0001086567	1,77%	EE
FRTR 4 1/4 10/25/23	FR0010466938	1,75%	EE+
BKO 0 12/15/23	DE0001104867	1,68%	EEE-
BKO 0.4 09/13/24	DE0001104891	1,66%	EEE-
PGB 5.65 02/15/24	PTOTEQOE0015	1,66%	EE
BGB0 1/2 10/22/24	BE0000342510	1,64%	EE+
RFGB 0 7/8 09/15/25	FI4000167317	1,63%	EEE-
BTPS 0.3 08/15/23	IT0005413684	1,63%	EE
RAGB 0 04/20/25	AT0000A2QRW0	1,60%	EEE-
NETHER 0 1/4 07/15/25	NL0011220108	1,56%	EE+
BTPS 0 04/01/26	IT0005437147	1,55%	EE
IRISH 3.4 03/18/24	IE00B6X95T99	1,29%	EE+
BGB 2.6 06/22/24	BE0000332412	0,97%	EE+
RFGB 2 04/15/24	FI4000079041	0,93%	EEE-
RAGB 0 07/15/24	AT0000A28KX7	0,92%	EEE-
TOTALE		71,89%	

Bilanciato

STILE DI GESTIONE:

OBIETTIVO RENDIMENTO:

VOLATILITA':

ASSET ALLOCATION:

ORIZZONTE TEMPORALE:

Total return;

Eurostat Eurozone HICP ex Tabacco 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; 70% obbligazioni (45% governativi e 25% corporate) con rating on inferiore a BBB e 30% azioni (min. 10% e max 40%);

10 – 15 anni

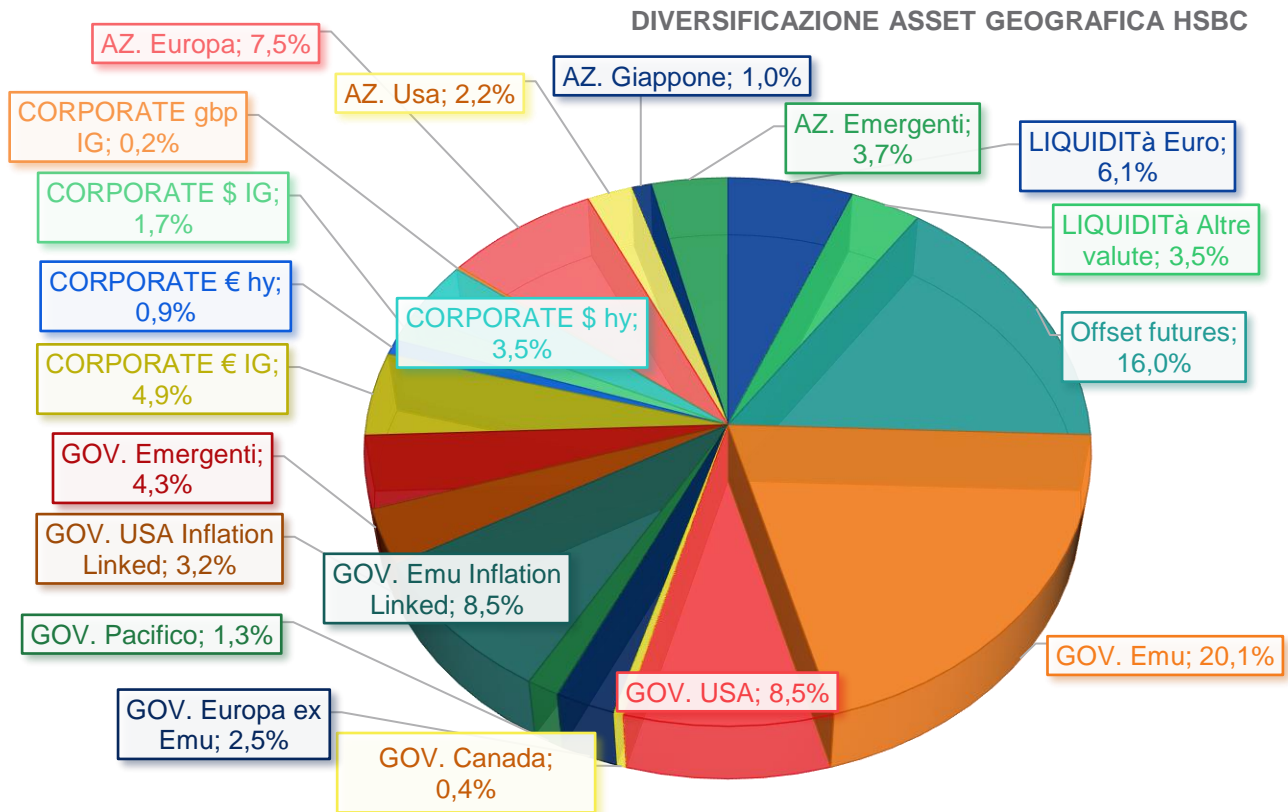
Sostenibilità

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 141.646.975,66 con un incremento del 2,67% rispetto al mese precedente. Nel mese, la quota in liquidità è al 6,1%, che porta al sottopeso rispetto alla media prevista, sia la componente azionaria al 15,2% (vs 30%), compresa la quota all'interno del FIA FoFPEI, sia per la componente obbligazionaria al 59,4% (vs 70%); un ulteriore 16,0% di liquidità è impegnata per i derivati, che sono utilizzati al solo fine di copertura.

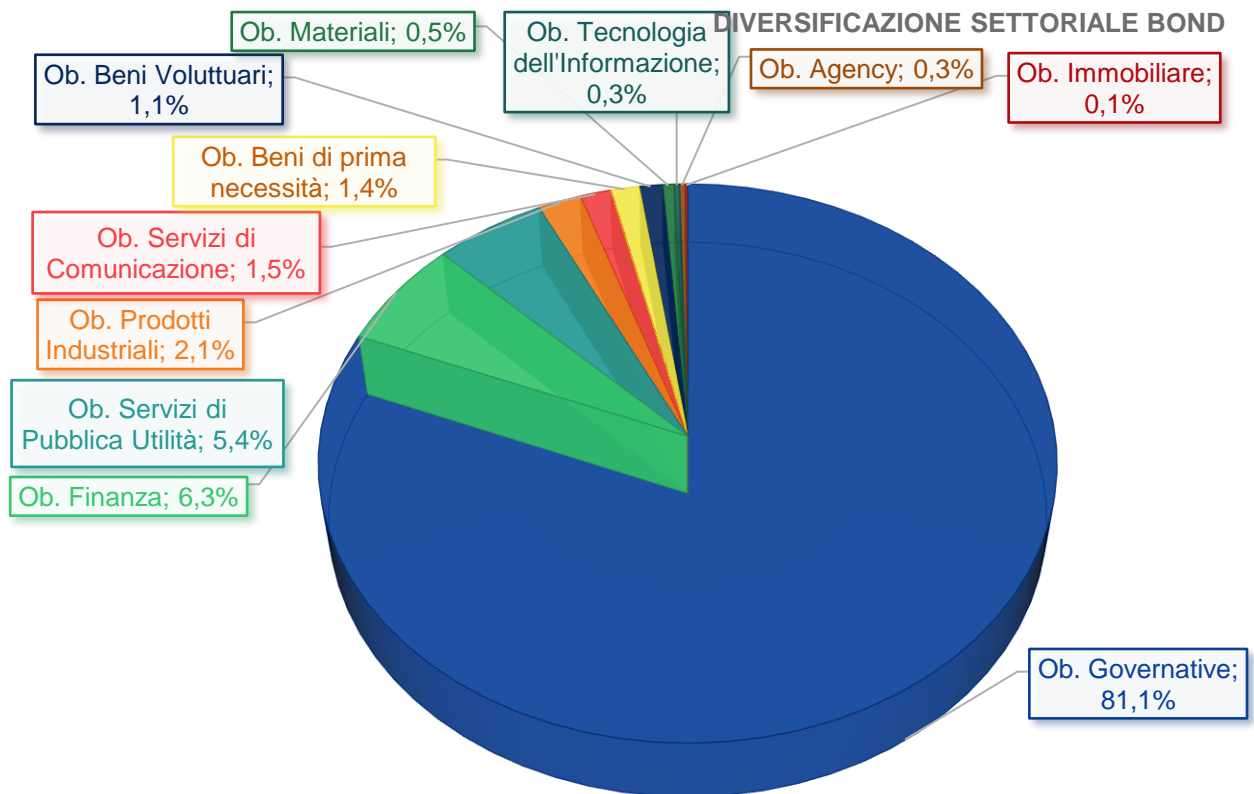
Gestione HSBC



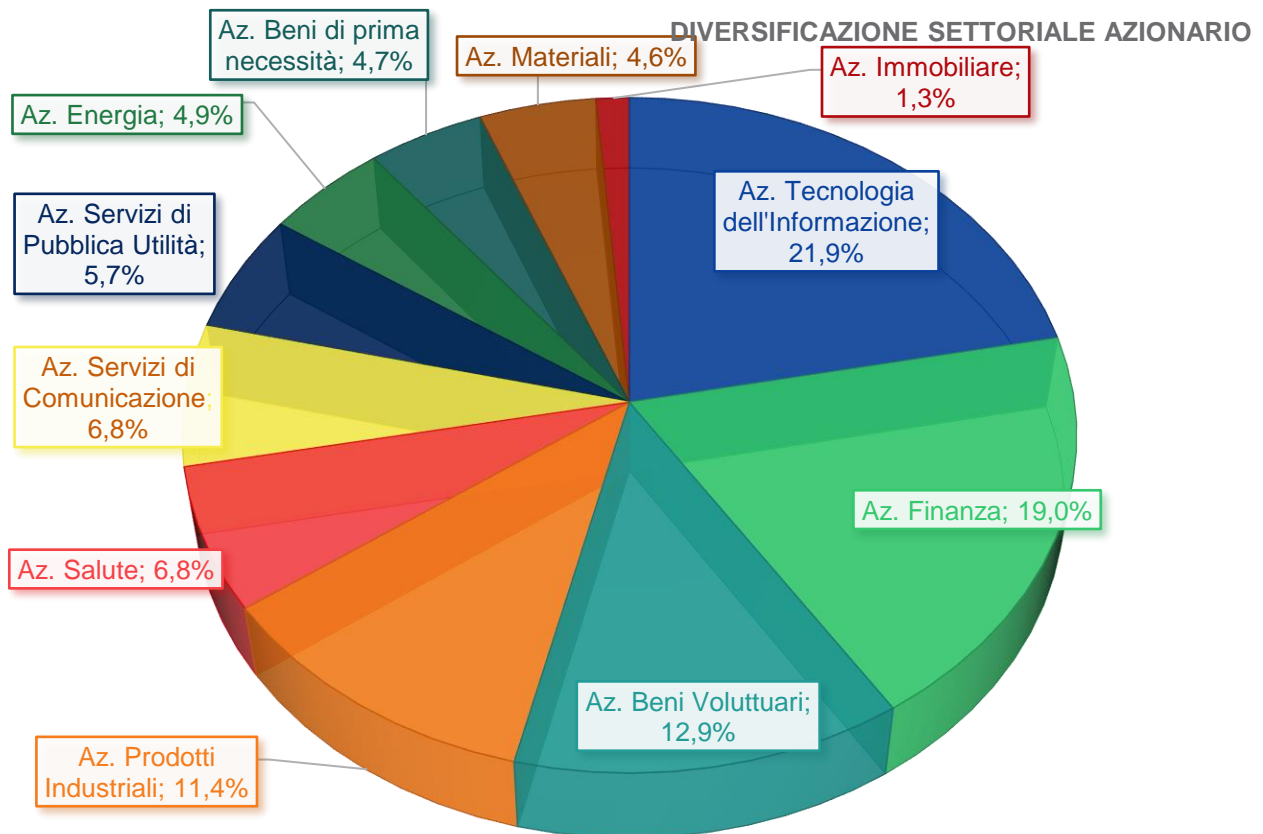
Il valore della quota risulta 10,197, che porta il rendimento da inizio anno all'1,93%. Al risultato della gestione finanziaria, hanno contribuito tutte le componenti: azionaria 18 punti base, governativi 207 punti base, corporate 20 punti base e private equity (FoFPEi) 6,96%.

Prosegue il calo della volatilità del portafoglio, nel mese a 4,98%, ben al di sotto del parametro previsto dalla convenzione (8%). Pressoché invariata la duration dell'intero portafoglio, ora a 4,6 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 l'81,1%, mentre i corporate per il 18,9%; in quest'ultimi i settori, finanziario e pubblica utilità, hanno le quote di rilevanza.



Sempre nella porzione di comparto gestita da HSBC, 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 51,55%.

Top 30 posizioni BILANCIATO HSBC (ricompresi gli OICR)			
Descrizione	ISIN	Peso	ESG
RAGB 0.9 02/20/32	AT0000A2WSC8	7,21%	EEE-
PGB 1.65 07/16/32	PTOTEYOE0031	6,97%	EE
T2 3/4 08/05/32	US91282CFF32	5,59%	E-
SPGBEI 0.7 11/30/33	ES0000012C12	3,30%	EE+
PORTUGAL-OT 18-4-2034 2.25% EUR	PTOTEWEOE0017	3,10%	EE
BTPS 0.4 05/15/30	IT0005387052	2,95%	EE
T 0 1/4 03/15/24	US91282CBR16	2,51%	E-
BUNDESREPUBLIK DEUTSCHLAND-BUNDESANLEIHE	DE0001030583	2,37%	EEE-
TII 0 5/8 07/15/32	US91282CEZ05	1,88%	E-
BTPS 1.35 04/01/30	IT0005383309	1,85%	EE
EIB-EARN PGM N 2232/0100 TR 1 16-32 1% E	XS1422953932	1,81%	E+
FRTR 0 05/25/32	FR0014007L00	1,76%	EE+
UKT 0 7/8 07/31/33	GB00BM8Z2S21	1,53%	EEE-
BTP 1-3-2032 1.65% QUINDICENNALI	IT0005094088	1,19%	EE
NORWAY-STATSOBLIGASJONER	NO0010757925	0,89%	EEE-
EU 1 07/06/32	EU000A3K4DD8	0,74%	E-
TII 0 3/8 01/15/27	US912828V491	0,73%	E-
T 2 1/4 08/15/49	US912810SJ88	0,72%	E-
TII 1 02/15/46	US912810RR14	0,66%	E-
JGB 0.1 12/20/29	JP1103571L10	0,53%	E+
TENCENT HOLDINGS LTD	KYG875721634	0,47%	E
GROUP HOLDING LTD	KYG017191142	0,38%	E
ACGB 1 12/21/30	AU0000087454	0,37%	EE+
CAN 0 1/2 12/01/30	CA135087L443	0,37%	EE+
TAIWAN SEMICON	TW0002330008	0,34%	EE
RAGB 1 1/2 02/20/47	AT0000A1K9F1	0,32%	EEE-
SAP-ORD SHS	DE0007164600	0,26%	EE-
ALLIANZ SE-REG	DE0008404005	0,25%	EE
JGB 1 03/20/52 J	P1300741N49	0,25%	E+
DEUTSCHE TELEKOM AG-REG	DE0005557508	0,25%	EE+
TOTALE		51,55%	

Gestione DIRETTA FIA-FoFPEI

Nel comparto Bilanciato è presente un investimento in gestione diretta. Si tratta di un FIA effettuato in coinvestimento con Cassa Depositi e Prestiti. Il FIA è gestito da Fondo Italiano di Investimento Sgr, investe nell'economia italiana ed è denominato FoFPEI. Il Fondo investe a sua volta in OICR, questo consente di avere una grande diversificazione, che risulta essere particolarmente importante vista la tipologia di asset sottostanti. L'attuale importo investito è pari a 1.381.798 euro ed è compreso all'interno del comparto bilanciato. La diversificazione geografica riguarda solo l'Italia e la valuta di riferimento è l'Euro.