

## Relazione – marzo 2023

### LO SCENARIO

Il mese di marzo, ha rappresentato quanto sia forte la voglia di rialzo che i mercati hanno; perché, nonostante nella prima parte del mese si sia rischiato il baratro, con i fallimenti delle banche americane e la crisi di quelle europee, nella seconda parte del mese i mercati, contro qualsiasi logica economica, hanno messo a segno rialzi significativi che hanno portato gli indici a chiudere ai massimi da inizio anno. Questi rialzi sono frutto delle aspettative che gli stessi mercati nutrono rispetto ad una recessione modesta su entrambe le sponde dell'Atlantico, visto che il deterioramento delle condizioni finanziarie a seguito degli aggressivi rialzi dei tassi da parte delle banche centrali, sta portando ad un rallentamento soft generalizzato dell'economia. Infatti, negli Stati Uniti la Federal Reserve (Fed) ha ancora il suo bel da fare per ridurre l'inflazione, alimentata per lo più dalla componente servizi ancora elevata, aumentata a febbraio al ritmo più veloce degli ultimi cinque mesi. Per riuscire nell'intento, probabilmente in futuro, si andrà incontro a un aumento della disoccupazione, causata da un'ulteriore stretta delle condizioni finanziarie. Il 22 marzo la Fed ha ribadito lo stato di salute del sistema bancario statunitense ma, aumentando di altri 25 punti base l'intervallo di riferimento per il tasso dei fondi federali, portandolo al 4,75-5%, ha messo in guardia sul fatto che, i recenti sviluppi, con il fallimento di due banche statunitensi e le ripercussioni sulle azioni bancarie a livello mondiale, probabilmente, sortiranno lo stesso effetto degli aumenti dei tassi d'interesse, limitando l'attività economica per via delle condizioni di credito più penalizzanti. Nell'area euro la Banca Centrale Europea (BCE) a sua volta ha aumentato di 50 punti base i tassi d'interesse di riferimento, portandoli al 3%, il massimo degli ultimi 15 anni, a fronte della costante solidità dell'economia, nel tentativo di contenere l'inflazione. Al momento ci si aspetta che la BCE aumenterà il tasso sui depositi in un intervallo tra il 3,75 e il 4%. Per quanto riguarda il Regno Unito, il 23 marzo la Bank of England (BOE) ha deciso di aumentare il tasso di interesse di 25 punti base, portandolo al 4,25%. In Cina la mossa a sorpresa della Banca Popolare Cinese di ridurre il coefficiente di riserva obbligatoria per alcune banche di grandi e medie dimensioni inietterà, secondo le stime, circa 500 miliardi di yuan (pari 73 miliardi di dollari USA) nel sistema bancario del paese. La decisione è stata presa nonostante i dati avessero dimostrato una forte ripresa dell'economia cinese dopo la riapertura post-Covid. Anche il mercato obbligazionario ha visto rialzi generalizzati, invariati gli spread rispetto al mese precedente, mentre chiudono il mese in contrazione i rendimenti dei governativi.

### 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
<b>EEE-EEE- Very Good:</b> 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.
<b>EE+ EE EE- Good:</b> 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.
<b>E+ E E- Fair:</b> 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.
<b>F Fair:</b> 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	dic-22	gen-23	feb-23
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%

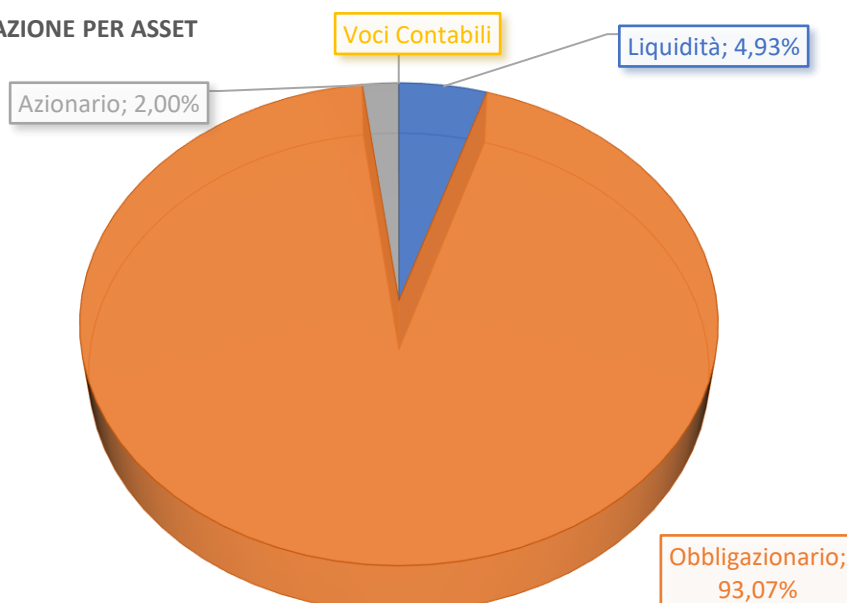
### Sostenibilità

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.

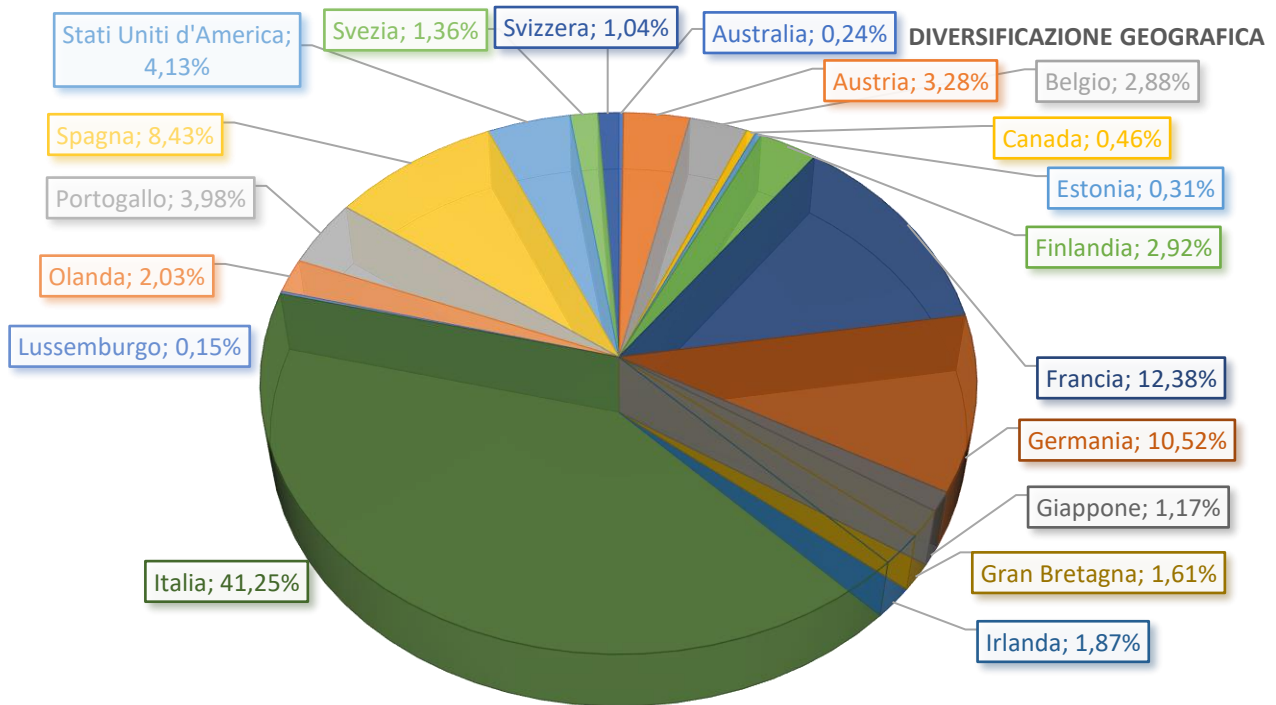
### La gestione

Il patrimonio del comparto alla data risulta essere 294.801.557,84, con un incremento del 3,12% rispetto al mese precedente. Nel mese, la quota in liquidità è aumentata al 4,93%, in sottopeso sia la componente azionaria del 3%, sia l’obbligazionaria dell’1,93%.

#### DIVERSIFICAZIONE PER ASSET

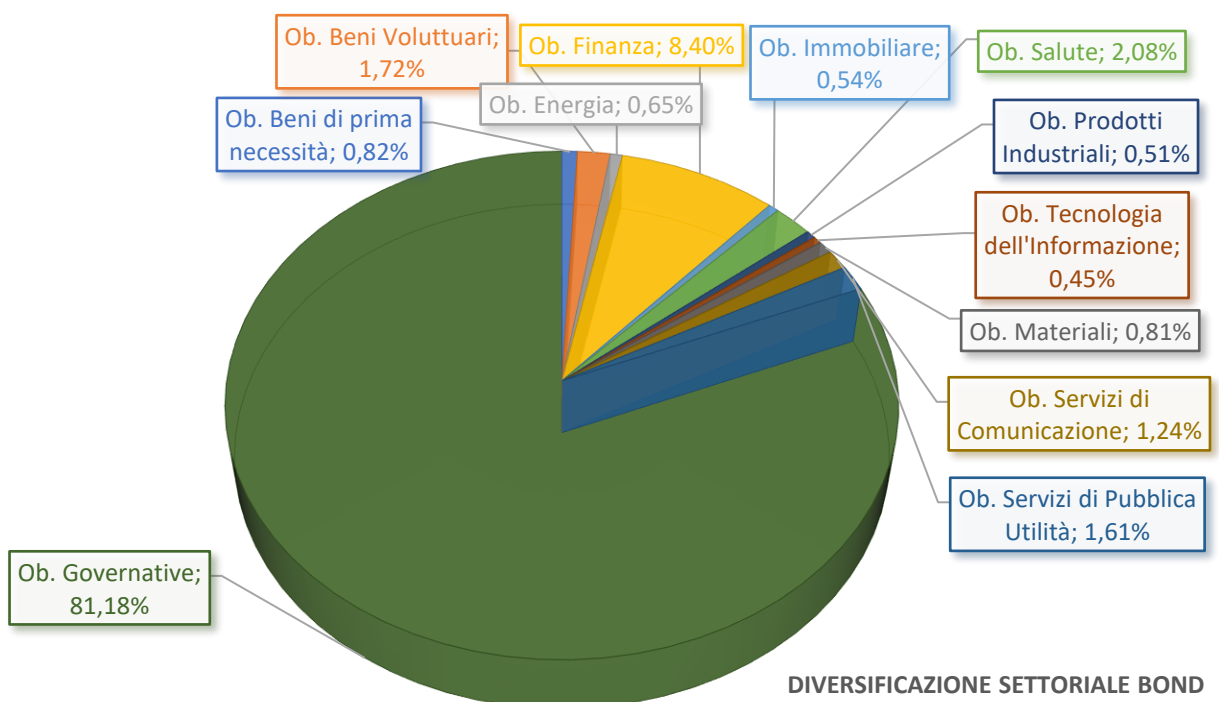


Per le caratteristiche del comparto, l'area geografica e la valuta di riferimento rimangono l'euro e non vengono utilizzati derivati di nessuna natura.



Il valore della quota risulta 10,939, in aumento rispetto al mese precedente, e portando il rendimento da inizio anno allo 0,98%. Al rendimento della gestione finanziaria, che risulta inferiore al benchmark di riferimento, hanno contribuito tutte le asset class: azionaria con 13 punti base, corporate con 18 punti base e governativi con 87 punti base. La volatilità annua rimane costante rispetto alla precedente fotografia (2,42%), superiore al benchmark di riferimento (2,39%). La duration media dell'intero portafoglio si conferma a 1,8 anni, in lieve aumento quella del solo portafoglio obbligazionario a 2 anni.

La componente obbligazionaria rappresenta il 93,7% del portafoglio; La quota di maggior peso è costituito dai titoli governativi area Euro che pesano per l'81,18% del portafoglio obbligazionario, mentre i corporate pesano per il 18,82%. Nei corporate, il maggior peso rimane rappresentato dai titoli del settore finanziario (8,40%), mentre gli altri settori sono rappresentati da percentuali più contenute. Il rating medio di portafoglio si conferma A-.



Alla data, il portafoglio è costituito da 92 titoli. Di seguito si riporta elenco delle prime 30 posizioni in portafoglio che pesano per il 71,77% del patrimonio e il loro rating ESG:

Top 30 posizioni GARANTITO UNIPOLSAI			
Descrizione	ISIN	% Peso	Rating ESG
BTPS 0 08/15/24	IT0005452989	7,17%	EE
Italy 25 Bds 1.45%	IT0005327306	5.91%	EE
BTPS 0 01/30/24	IT0005454050	5,25%	EE
BTPS 0.65 10/28/27 - FOI	IT0005388175	4,95%	EE
BTPS 1.45 11/15/24	IT0005282527	4,91%	EE
SGLT 0 04/14/23	ES0L02304142	3,89%	EE+
BKO 0.4 09/13/24	DE0001104891	3,48%	EEE-
Fce 25 TN -S 0%	FR0014007TY9	3,33%	EE+
BRD 25 181 Obl 0%	DE0001141810	3,12%	EEE-
FRTR 2 1/4 05/25/24	FR0011619436	2,71%	EE+
BTPS 0.55 05/21/26 - FOI	IT0005332835	2,47%	EE
Italia 24 BTP 0%	IT0005474330	2,37%	EE
SPGB 4.4 10/31/23	ES00000123X3	2,07%	EE+
BKO 0.4 09/13/24	DE0001104909	1,86%	EEE-
FRTR 4 1/4 10/25/23	FR0010466938	1,85%	EE+
BTP 1-11-2026 7.25% TRENTENNALI	IT0001086567	1,84%	EE
Spain 26 1.95%	ES0000012729	1,76%	EE+
BKO 0.4 09/13/24	DE0001104867	1,76%	EEE-
Portugal 24 5.65%	PTOTEQOE0015	1,74%	EE
Bel 24 OLO-Unty 0.5%	BE0000342510	1,72%	EE+
BTPS 0.3 08/15/23	IT0005413684	1,71%	EE
RFGB 0 7/8 09/15/25	FI4000167317	1,70%	EEE-
AUT 25 Obl 0%	AT0000A2QRW0	1,67%	EEE-
NETHER 0 1/4 07/15/25	NL0011220108	1,63%	EE+
Italia 26 BTP 0%	IT0005437147	1,61%	EE
Ireland 24 3.4%	IE00B6X95T99	1,40%	EE+
Bel 24 OLO-Unty 2.6%	BE0000332412	1,01%	EE+
RFGB 0 7/8 09/15/25	FI4000079041	1,01%	EEE-
RAGB 0 07/15/24	AT0000A28KX7	0,96%	EEE-
SPGB 0 1/4 07/30/24	ES0000012E85	0,82%	EE+
<b>TOTALE</b>		<b>71,77%</b>	

## Bilanciato

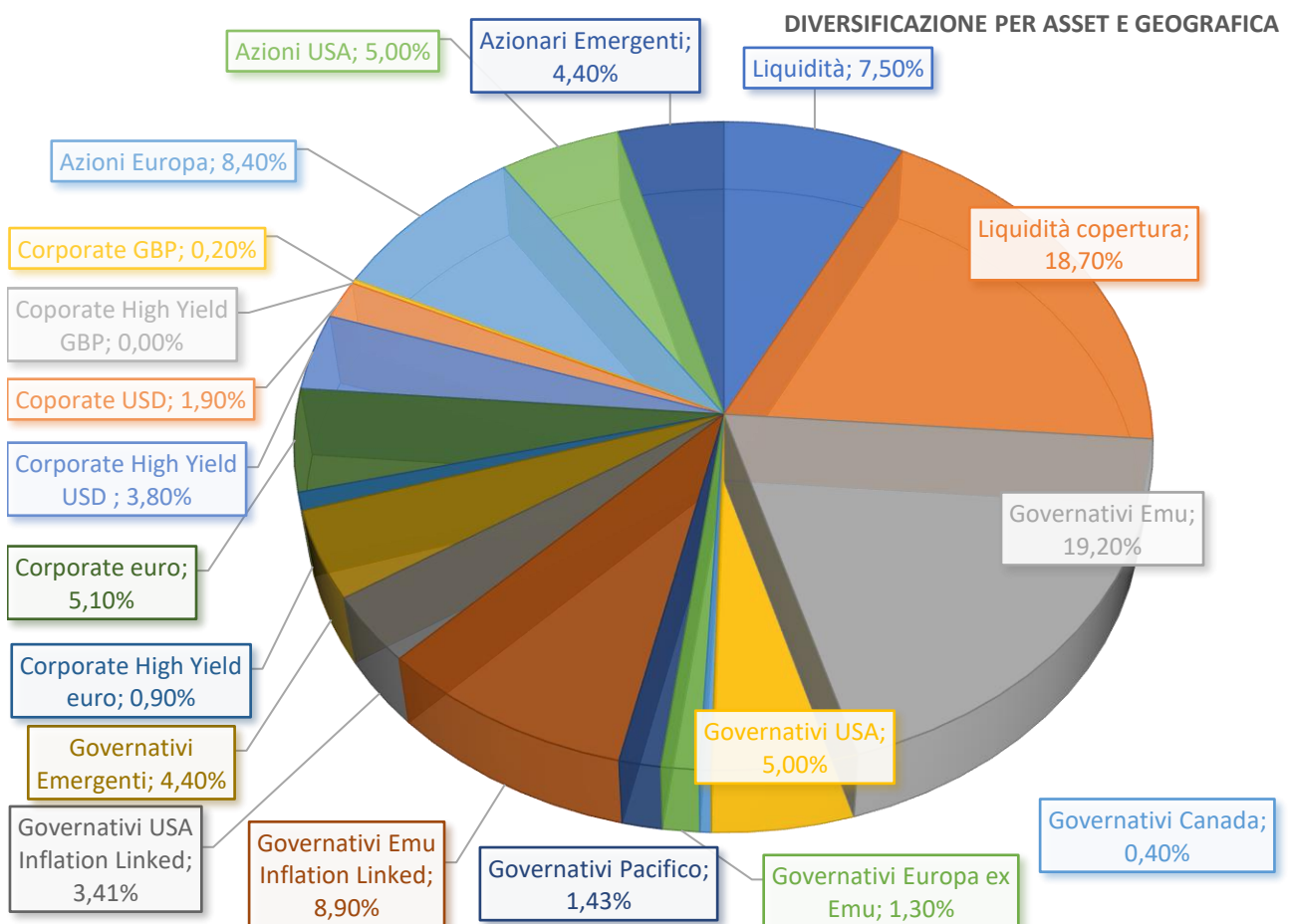
STILE DI GESTIONE:	Total return;
OBIETTIVO RENDIMENTO:	Eurostat Eurozone HICP ex Tobacco Unrevised Series NSA (CPTFEMU Index) maggiorato su base annua di 150 punti base; cioè inflazione Europa + 1,5%; entro l'8% su base annua corrispondente a un VAR95% 1 mese pari al 4%ca;
VOLATILITA':	70% obbligazioni (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 135.209.836,11, con un incremento del 3,69% rispetto al mese precedente. Nel mese, la quota in liquidità è al 7,5%, in sottopeso rispetto alla media prevista, così come la componente azionaria al 18,5% (vs 30%) e la componente obbligazionaria al 55,3% (vs 70%); un ulteriore 18,70% di liquidità è impegnata per i derivati, che sono utilizzati al solo fine di copertura.

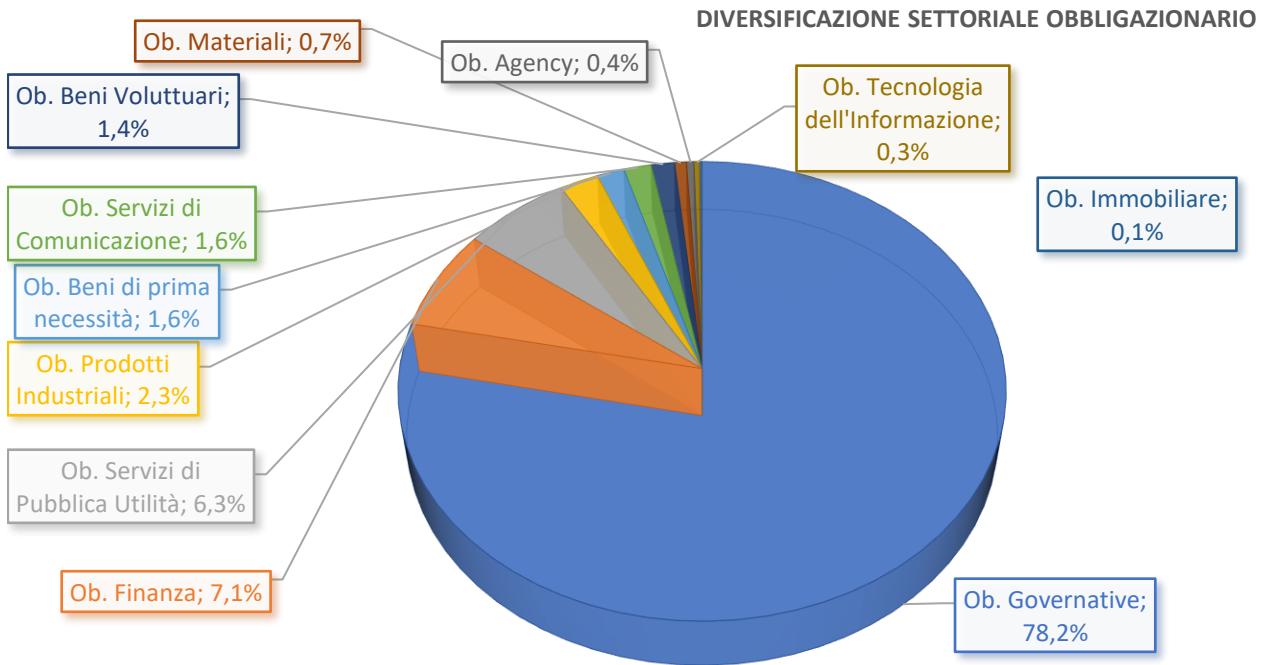


Il valore della quota risulta 10,221, in aumento rispetto al mese precedente, positivo da inizio anno per il 2,17%. Al risultato della gestione finanziaria, hanno contribuito tutte le componenti: azionaria 64 punti base, governativi 172 punti base, corporate 19 punti base e private equity (FoFPEi) 3,84%.

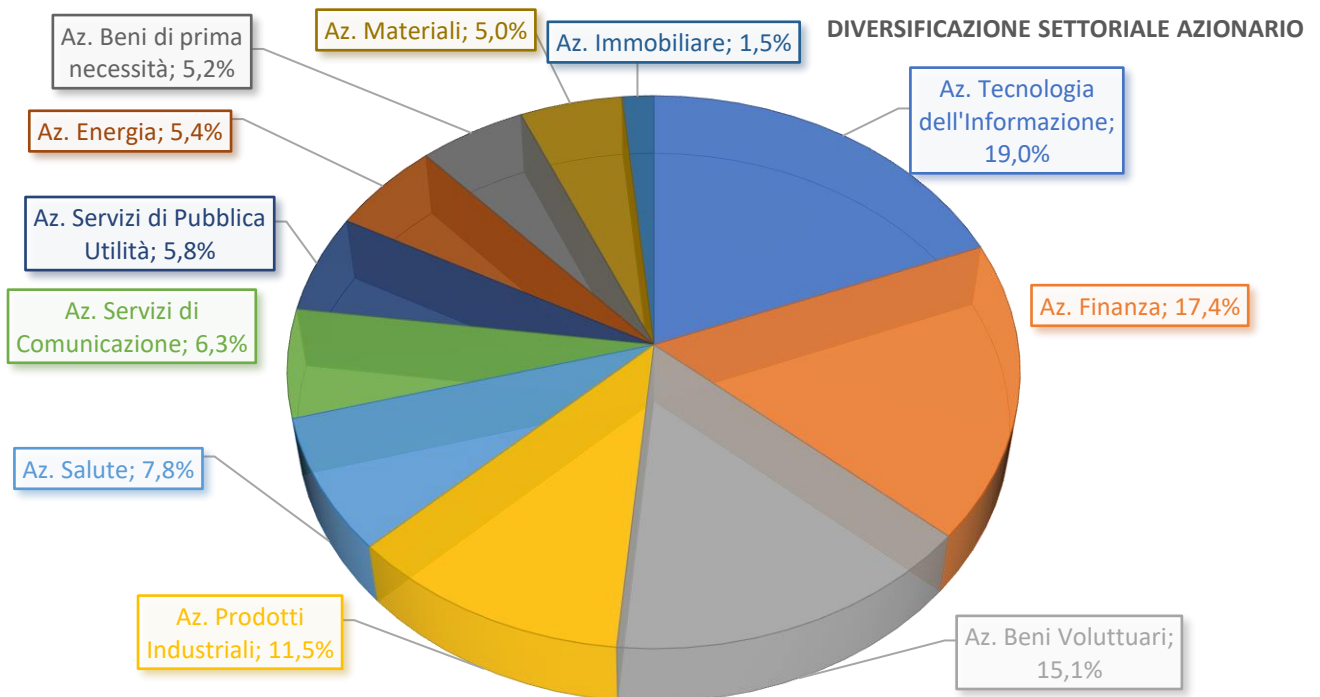
Rimane sostanzialmente stabile la volatilità del portafoglio, nel mese a 5,05%, ben al di sotto del parametro previsto dalla convenzione (8%). Pressoché invariata la duration dell'intero portafoglio, ora a 4,3 anni, così come quella della sola componente obbligazionaria a 7,6 anni. Il rating medio rimane 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 78,2%, mentre i corporate per il 21,8%; 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 50,61%.

Top 30 posizioni BILANCIATO HSBC (ricompresi gli OICR)			
Descrizione	ISIN	% Peso	ESG
AUT 32 Anl 0.9%	AT0000A2WSC8	7,13%	EEE-
PGB 1.65 07/16/32	PTOTEYOE0031	6,85%	EE
T 2 3/4 08/15/32	US91282CFF32	5,30%	E-
Spain 33 ILB 0.7%	ES0000012C12	3,32%	EE+
PORTUGAL OT 18-4-2034 2.25% EUR	PTOTEWOE0017	3,12%	EE
Itali 30 BTPi 0,4%	IT0005387052	2,98%	EE
BOTS 0 05/31/23	IT0005518524	2,56%	EE
BUNDESREPUBLIK DEUTSCHLAND BUNDESANLEIHE	DE0001030583	2,37%	EEE-
TII 0 5/8 07/15/32	US91282CEZ05	1,91%	E-
Italia 30 BTP 1.35%	IT0005383309	1,85%	EE
EIB 32 Nts 1%	XS1422953932	1,81%	E+
FRTR 0 05/25/32	FR0014007L00	1,74%	EE+
Btp-01Mz32 1.65%	IT0005094088	1,19%	EE
NORWAY-STATSOBLIGASJONER (BENCHMARK BOND)	NO0010757925	1,07%	EEE-
TII 0 3/8 01/15/27	US912828V491	0,75%	E-
EU 32 1%	EU000A3K4DD8	0,73%	E-
T 2 1/4 08/15/49	US912810SJ88	0,73%	E-
TII 1 02/15/46	US912810RR14	0,67%	E-
T 1 3/4 05/15/23	US912828VB32	0,59%	E-
JGB 0.1 12/20/29	JP1103571L10	0,56%	E+
ACGB 1 12/21/30	AU0000087454	0,43%	EE+
CAN 0 1/2 12/01/30	CA135087L443	0,41%	EE+
BKO 2 1/2 03/13/25	DE000BU22007	0,40%	EEE-
Alibaba Grp Rg	KYG017191142	0,37%	E
Taiwan Semicon Rg	TW0002330008	0,36%	EE
Tencent Hldg Rg	KYG875721634	0,33%	E
Oesterr 47 1.5%	AT0000A1K9F1	0,32%	EEE-
ALLIANZ	DE0008404005	0,28%	EE
DEUTSCHE TELEKOM	DE0005557508	0,25%	EE+
SAP	DE0007164600	0,23%	EE-
<b>TOTALE</b>		<b>50,61%</b>	

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.