

Relazione ottobre 2023

LO SCENARIO

Ottobre, ha subito le inevitabili conseguenze dell'attacco terroristico di Hamas e il conseguente stato di guerra, che ha riacutizzato il conflitto tra il popolo israeliano e quello palestinese evidenziando la fragilità di questa mai accettata convivenza che crea tensione nel Medio Oriente da 70 anni, senza mai aver trovato una soluzione condivisa. Inizialmente i mercati hanno tremato sulle paure dei possibili aumenti dei prezzi del petrolio e del gas e il conseguente impatto sui titoli di stato, ma nella settimana successiva all'attacco terroristico non sono state osservate variazioni significative al rialzo nei prezzi del petrolio o dei titoli di Stato. L'unica grandezza che ha registrato un aumento significativo è stato il prezzo del gas principalmente dovuto sia alla sospensione della produzione di gas da parte di Israele in un giacimento al largo della sua costa meridionale, sia al danneggiamento del gasdotto tra Finlandia ed Estonia. La guerra in corso rappresenta tuttavia una minaccia imminente per gli investitori, mantenendo un clima di incertezza e volatilità sui mercati.

Il panorama economico globale, in generale, sta diventando sempre più complesso e si riscontrano andamenti diversificati dei mercati finanziari nelle varie aree geografiche. Mentre l'Europa ha mostrato una crescita stagnante e la Cina ha evidenziato segnali di rallentamento preoccupanti, gli Stati Uniti hanno continuato a evidenziare performance positive.

In Eurozona, i dati preliminari sui prezzi al consumo in ottobre hanno sorpreso al ribasso, ma buona parte del crollo dell'inflazione registrato è dovuto ad effetti base. L'inflazione dovrebbe aver raggiunto il suo minimo a ottobre nell'Eurozona, ma potrebbe scendere ulteriormente in Italia toccando l'1,6% con i dati di novembre. L'esaurimento di questo effetto, noto come "effetto base," nei prossimi mesi dovrebbe tradursi in un nuovo aumento dell'inflazione al di sopra del 3% all'inizio dell'anno, seguito da una lenta diminuzione. Nel comunicato ufficiale relativo alla decisione di politica monetaria odierna, la BCE ha ribadito che l'inflazione rimarrà elevata per un periodo prolungato, e le pressioni sui prezzi interni rimarranno significative.

L'economia cinese, in particolare, affronta una fase di grande difficoltà, al punto tale da non sembrare più in grado di assicurare i tassi di crescita vertiginosi degli anni passati con la conseguenza che la crescita dei prossimi anni potrebbe assestarsi su valori più bassi tra il 3 e il 4%, con implicazioni sia economiche che politiche. Tali riflessioni dipendono sia da una evoluzione della Cina degli ultimi anni, sia dai dati della crescita del 2022 e dei primi mesi del 2023.

Le banche centrali hanno ritenuto adeguato il livello dei tassi di interesse, tale da mantenere condizioni finanziarie sufficientemente restrittive.

La Federal Reserve ha optato per la stabilità dei tassi d'interesse, mantenendo la forchetta tra il 5,25% e il 5,50%. Tale decisione era ampiamente prevista dal mercato, e di conseguenza, l'attenzione degli investitori si è spostata sul futuro percorso della politica monetaria negli Stati Uniti, considerando anche l'incremento recente dei rendimenti obbligazionari, con i titoli di stato decennali sopra il 5%, un livello mai visto dal 2007. Inoltre, i dati macroeconomici indicano che l'inflazione negli Stati Uniti, seppur in rallentamento, si è attestata al 3,7% a settembre, ancora superiore al target del 2%.

La BCE ha confermato il proprio tasso ufficiale al 4,50%. Una decisione dovuta ai timori di una recessione, ma anche al recente brusco calo dell'inflazione. I titoli di stato italiani (BTP) continuano a performare positivamente rispetto ai titoli tedeschi, ma con uno spread in lieve calo. Nel mese di ottobre le principali agenzie di rating hanno iniziato ad esprimere i propri giudizi sul debito italiano, anche in previsione dell'impatto che la legge di bilancio avrà sui conti. La prima è stata S&P che in data 20/10/2023 ha confermato il proprio giudizio BBB con outlook stabile, a metà novembre è atteso il giudizio di Fitch e a seguire quello di Moody's che aveva già espresso un outlook negativo sul debito sovrano italiano rischiando di perdere il giudizio di Investment grade. Infine, va ricordato che nel 2024 scade circa il 20% del debito italiano in circolazione, da rifinanziare a tassi più alti, che con un PIL stagnante, porterebbe a possibili tensioni sul debito pubblico italiano.

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- 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- 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	Giu-23	Lug-23	Ago-23
ESG	EE	EE	EE
Environmental	EE+	EE+	EE+
Social	EE+	EE+	EE+
Governance	EE-	EE-	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

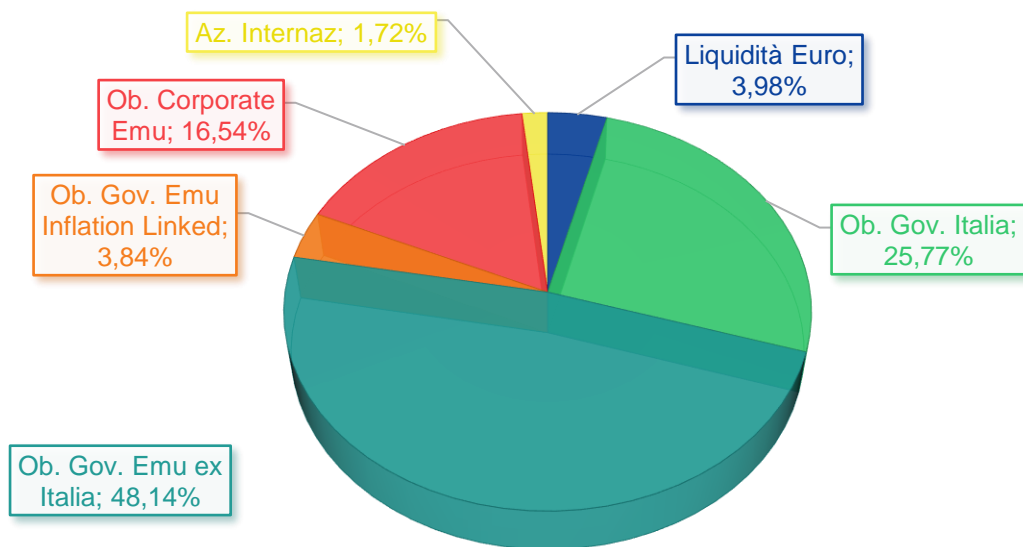
Ai sensi del Regolamento (UE) 2020/852, gli investimenti del comparto, pur essendo investimenti sostenibili con obiettivi di tutela ambientale e sociale e di governo societario non tengono conto, ad oggi, dei criteri stilati per valutare le attività economiche ecosostenibili conformemente alla tassonomia UE.

La gestione

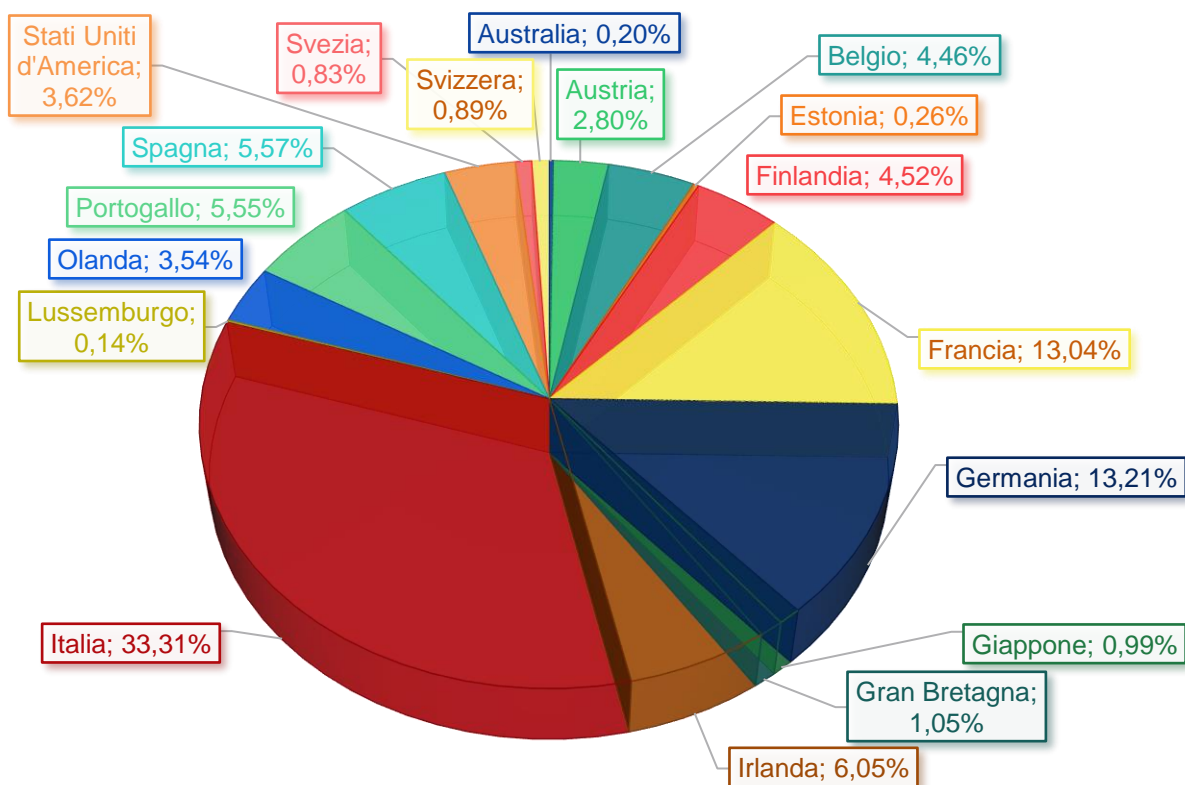
Il patrimonio del comparto alla data risulta essere 350.937.309,81, con un incremento del 2,71% rispetto al monitoraggio precedente. Nel mese di ottobre, la quota in liquidità è pari al 3,98%, il che porta ad essere in sottopeso

la componente azionaria, ora all'1,72%, mentre la componente obbligazionaria è in lieve sottopeso dello 0,7%, ORA AL 94,30%

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.

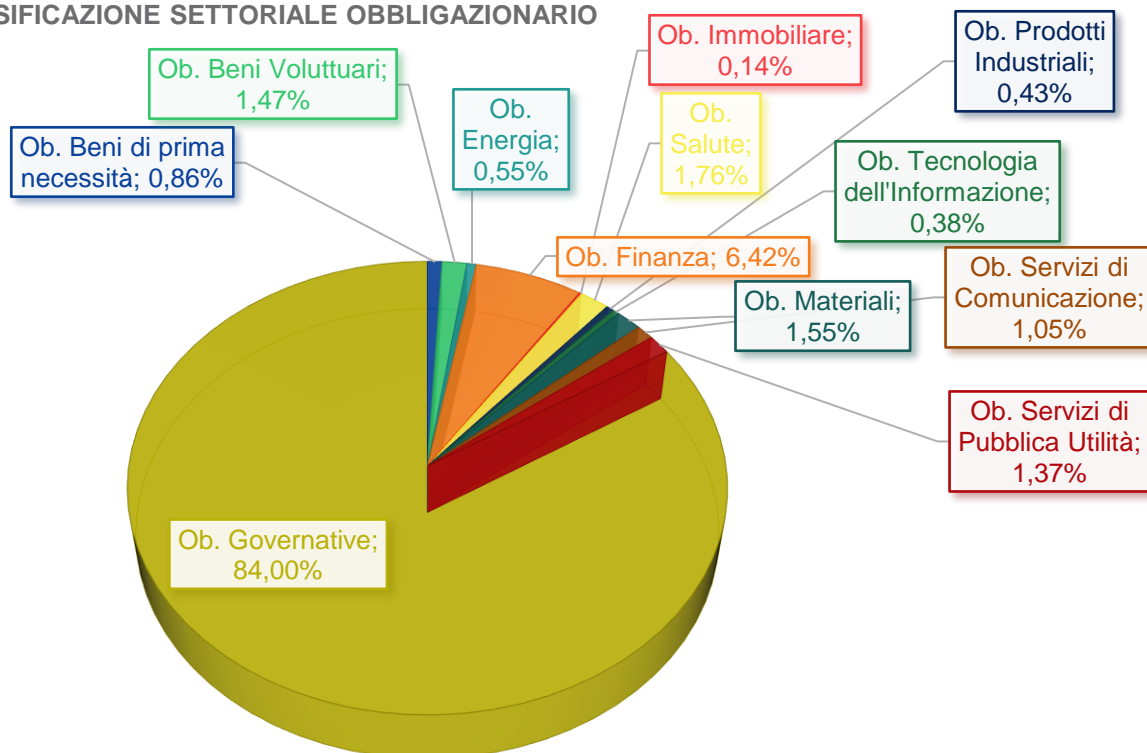


Il valore della quota risulta 11,051, in rialzo rispetto alla valorizzazione precedente, portando il rendimento da inizio anno al 2,01%. Al rendimento della gestione finanziaria, che risulta moderatamente inferiore al benchmark di riferimento per 16 punti base, hanno contribuito tutte le asset class: azionaria con 20 punti base, corporate con 54 punti base e governativi con 175 punti base.

Ancora in lieve calo la volatilità rispetto alla precedente fotografia, ora al 2,35%, inferiore rispetto al benchmark di riferimento, anch'esso in calo al 2,37%. Stabile la duration media dell'intero portafoglio che si conferma a 1,3 anni, inferiore a quella del benchmark che rimane a 2,6 anni.

Nella componente obbligazionaria la quota di maggior peso è costituita dai titoli governativi area Euro che pesano per l'84% della componente obbligazionaria, mentre i corporate pesano per il 16%. Nei corporate, il maggior peso rimane rappresentato dai titoli del settore finanziario (6,42%), 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 90 titoli e 3 ETF. Gli emittenti con maggior peso in portafoglio sono: Stato italiano 29,6%, Germania 10,6%, Francia 8,9%, Irlanda 5,2% e Portogallo 5,1%, gli altri emittenti con posizioni inferiori al 3%. Di seguito si riporta elenco delle prime 30 posizioni in portafoglio che pesano per il 70,86% del patrimonio e il loro rating ESG:

Top 30 posizioni GARANTITO			
Descrizione	ISIN	% Peso	Rating ESG
BTPS 0 08/15/24	IT0005452989	6,19%	EE
BTPS 1.45 05/15/25	IT0005327306	5,06%	EE
FRTR 0 02/25/25	FR0014007TY9	4,62%	EE+
FRTR 2 ½ 05/25/24	FR0011619436	4,58%	EE+
BTPS 0 01/30/24	IT0005454050	4,53%	EE
BTPS 1.45 11/15/24	IT0005282527	4,20%	EE
BKO 0,4 09/13/24	DE0001104891	3,41%	EEE-
BUNDESREPUBLIK DEUTSCHLAND-BOBL SR 181 1	DE0001141810	2,69%	EEE-
BTPS 0 12/15/24	IT0005474330	2,05%	EE
BTPS 0.65 10/28/27 - FOI	IT0005388175	2,05%	EE
BTPS 0.55 05/21/26 - FOI	IT0005332835	2,02%	EE
SPGB 0 05/31/25	ES0000012K38	1,85%	EE+
DBR 1 ½ 05/15/24	DE0001102358	1,82%	EEE-
BTPS 04/15/24	IT0005439275	1,80%	EE
SPGB 4.4 10/31/23	ES00000123X3	1,78%	EE+
PGB 2 7/8 10/15/25	PTOTEKOE0011	1,76%	EE
NETHER 0 01/15/24	NL0012650469	1,76%	EE+
SPAIN-BONOS 31-5-2024 0% EUR 3 YEAR	ES0000012H33	1,73%	EE+
BKO 2.2 12/12/24	DE0001104909	1,60%	EEE-
FRTR 4 1/4 10/25/23	FR0010466938	1,59%	EE+

Descrizione	ISIN	% Peso	Rating ESG
BTP 1-11-2026 7.25% TRENTENNALI	IT0001086567	1,55%	EE
BKO 0 12/15/23	DE0001104867	1,52%	EEE-
PGB 5.65 02/15/24	PTOTEQOE0015	1,50%	EE
BGB 0 1/2 10/22/24	BE0000342510	1,48%	EE+
RFGB 0 7/8 09/15/25	FI4000167317	1,46%	EEE-
RAGB 0 04/20/25	AT0000A2QRW0	1,44%	EEE-
BTPS 0 04/01/26	IT0005437147	1,40%	EE
NETHER 0 1/4 07/15/25	NL0011220108	1,40%	EE+
IRISH 3.4 03/18/24	IE00B6X95T99	1,17%	EE+
RFGB 2 04/15/24	FI4000079041	0,85%	EEE-
TOTALE		70,86%	

Bilanciato

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

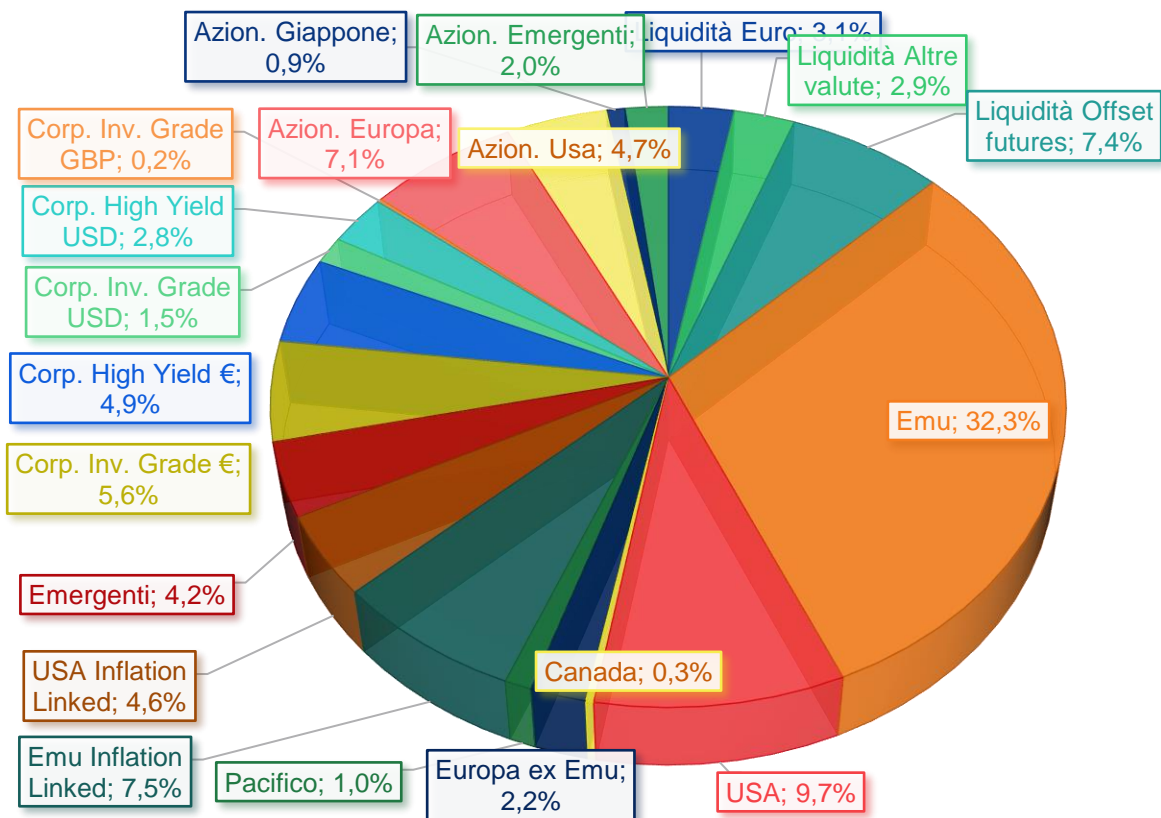
La gestione

Il patrimonio del comparto alla data risulta essere 156.628.837,97 con un incremento dell'1,75% rispetto al monitoraggio precedente. Nel mese, la quota in liquidità è al 5,9% (compresa la quota in OICR), che porta al sottopeso rispetto alla media prevista la componente azionaria al 15,6% (vs 30%), compresa la quota all'interno del FIA FoFPEI, mentre lievemente sopra la media la componente obbligazionaria al 71,2% (vs 70%); un ulteriore 7,3% di liquidità è impegnata per i derivati, che sono utilizzati con il solo fine di copertura.

Il valore della quota risulta 10,045, in contrazione rispetto alla valorizzazione precedente, il che porta il rendimento da inizio anno allo 0,41%. Al risultato della gestione finanziaria, hanno contribuito tutte le componenti: governativi 79 punti base, corporate 14 punti base, private equity (FoFPEi) 5,26%, mentre risulta negativo l'apporto della componente azionaria -16 punti base.

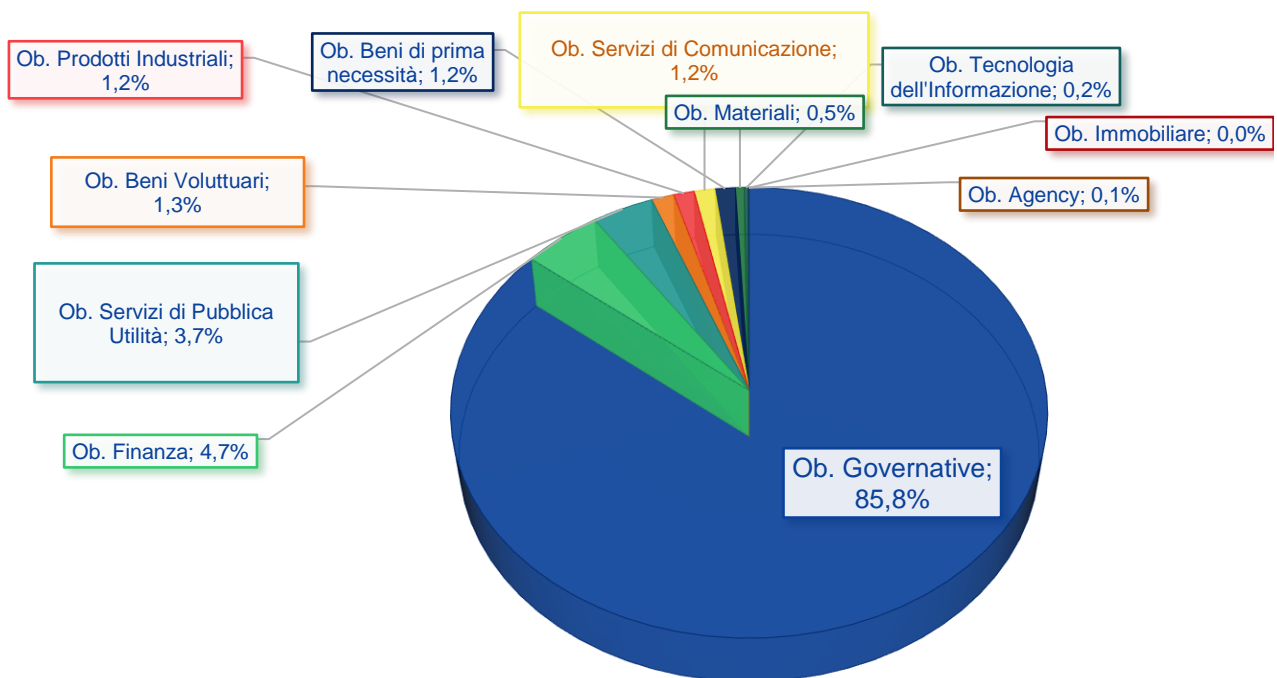
In ulteriore lieve calo la volatilità del portafoglio, nel mese a 4,91%, ben al di sotto del parametro previsto dalla convenzione (8%). In lieve aumento la duration dell'intero portafoglio, a 4,6 anni, in calo quella della sola componente obbligazionaria a 6,4 anni. Il rating medio del portafoglio, si conferma in area A.

Gestione HSBC

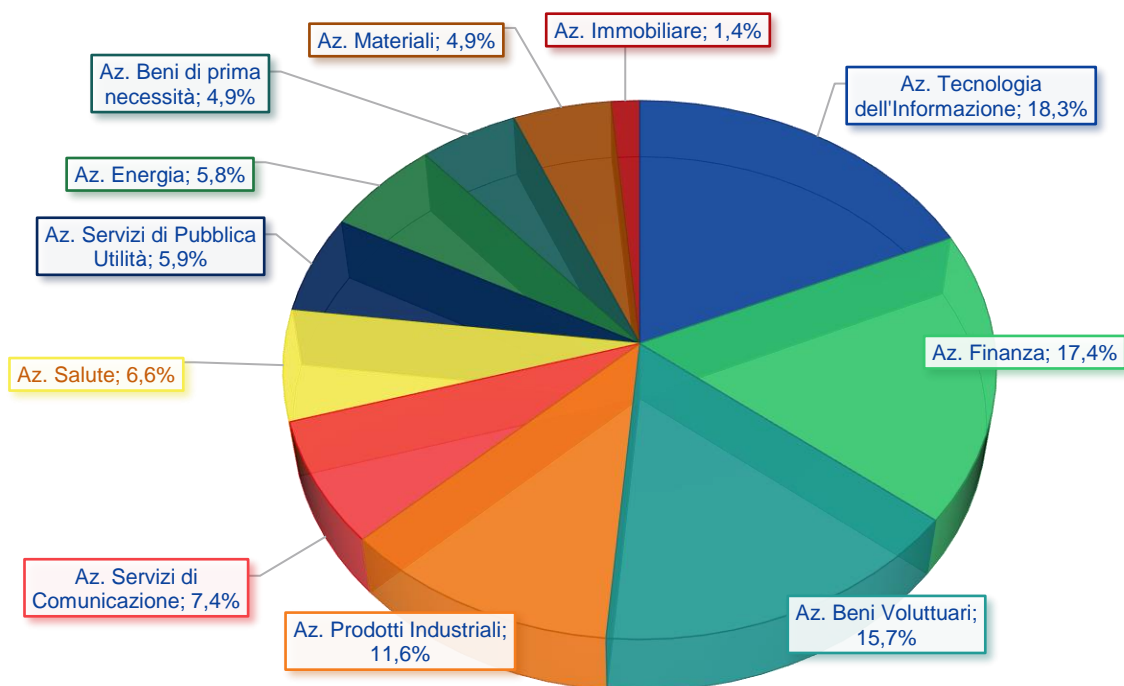


Nella porzione di comparto affidata ad HSBC, si utilizzano quote di OICR per approssicare le obbligazioni corporate e le azioni, così da beneficiare della più ampia diversificazione settoriale e geografica, che consente di abbassare sensibilmente il rischio su asset class dove lo stesso risulta maggiore.

La componente obbligazionaria viene approssciata sia tramite acquisti su titoli, sia con quote di OICR; ricompresa la quota all'interno di quest'ultimi, i governativi pesano per l'85,8%, mentre i corporate per il 15,2%; in quest'ultimi i settori, finanziario e pubblica utilità, hanno le quote di rilevanza.



La componente azionaria, che viene approssciata solo per il tramite di OICR, vede la preferenza geografica nei mercati occidentali EMU e USA, mentre Giappone e mercati emergenti hanno percentuali più contenute. Di seguito, la suddivisione settoriale



Gli emittenti con maggior peso in portafoglio sono stati sovrani: Stati Uniti, Portogallo, Australia, Italia e l'ESF (fondo europeo per la stabilità finanziaria). 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 51,48%.

Top 30 posizioni BILANCIATO HSBC (ricompresi sottostanti OICR)			
Descrizione	ISIN	% Peso	ESG
RAGB 0.9 02/20/32	AT0000A2WSC8	6,48%	EEE-
PGB 1.65 07/16/32	PTOTEYOE0031	6,14%	EE
T2 3/4 08/05/32	US91282CFF32	4,80%	E-
EFSF 0 10/15/25	EU000A1G0EJ9	4,45%	EE-
SPG BEI 0,7 11/30/33	ES0000012C12	3,00%	EE+
PORTUGAL-OT 04/18/34 2,25%	PTOTEWEOE0017	2,79%	EE
BTPS 0,4 05/15/30	IT0005387052	2,71%	EE
T 0 1/4 03/15/24	US91282CBR16	2,32%	E-
BUNDESREPUBLIK DEUTSCHLAND-BUNDESANLEIHE	DE0001030583	2,12%	EEE-
BTPS 1.35 04/01/30	IT0005383309	1,69%	EE
TII 0 5/8 07/15/32	US91282CEZ05	1,64%	E-
EIB-EARN PGM N 2232/0100 TR 1 16-32 1% E	XS1422953932	1,63%	E+
FRTR 0 05/25/32	FR0014007L00	1,58%	EE+
EU 0.8 07/04/25	EU000A3K4DJ5	1,47%	E-
UKT 0 7/8 07/31/33	GB00BM8Z2S21	1,34%	EEE-
BTP 1-3-2032 1.65% QUINDICENNALI	IT0005094088	1,09%	EE
NORWAY-STATSOBLIGASJONER (BCMK BOND)	NO0010757925	0,80%	EEE-
EU 1 07/06/32	EU000A3K4DD8	0,65%	E-
TII 0 3/8 01/15/27	US912828V491	0,65%	E-
T 2 1/4 08/15/49	US912810SJ88	0,59%	E-
TII 1 02/15/46	US912810RR14	0,56%	E-
JGB 0.1 12/20/29	JP1103571L10	0,45%	E+
TENCENT HOLDINGS LTD	KYG875721634	0,43%	E
TAIWAN SEMICON	TW0002330008	0,40%	EE
CAN 0 1/2 12/01/30	CA135087L443	0,32%	EE+
ACGB 1 12/21/30	AU0000087454	0,32%	EE+
RAGB 1 1/2 02/20/47	AT0000A1K9F1	0,29%	EEE-
ALIBABA GROUP HOLDING LTD	KYG017191142	0,28%	E
SAP-ORD SHS	DE0007164600	0,26%	EE-
ALLIANZ SE-REG	DE0008404005	0,23%	EE
TOTALE		51,48%	

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. L'attuale importo investito è circa 1,4mio di euro ed è ricompreso all'interno del comparto bilanciato. Vista la tipologia dell'investimento, la reportistica dello stesso, viene prodotta su base trimestrale.