

Relazione luglio-agosto 2023

LO SCENARIO

I mesi estivi hanno visto confermare il quadro generale dei mercati da inizio anno, sempre legato al comportamento delle banche centrali, le quali mostrano una posizione moderatamente restrittiva in occidente, mentre in oriente hanno una politica espansiva; a luglio, infatti, la Banca Popolare della Cina (PBC) ha ridotto i tassi al fine di favorire la ripresa economica, Banca del Giappone (BoJ) ha confermato il tasso di interesse di riferimento a -0,1%. ed annunciato una maggiore flessibilità nel controllo della curva dei rendimenti dei titoli a 10 anni, Federal Reserve (Fed) ha incrementato i tassi d'interesse dello 0,25% portandoli al 5,25-5,5%, raggiungendo così il livello più alto degli ultimi 22 anni; Nonostante questa mossa, l'inflazione, seppur in calo, rimane al di sopra dell'obiettivo della Fed, che a tal proposito non esclude ulteriori rialzi. Sulla stessa linea la BCE, che ha alzato i tassi dello 0,25%, portandoli a 4,25% e facendo intendere chiaramente che nella riunione di settembre procederà ad un ulteriore rialzo di ¼ di punto. Allo stesso modo anche la Bank of England (BoE) ad agosto ha aumentato i tassi d'interesse di 25 punti base, portandoli al 5,25%, dichiarando che potrebbe essere necessario un nuovo aumento in base ai futuri indicatori economici, vista l'inflazione che nel regno unito rimane molto alta al 6,7% con l'inflazione alimentare che non accenna a diminuire (14,80%).

La politica del rialzo del costo del denaro sta iniziando a far sentire i suoi effetti soprattutto in Europa, dove gli ultimi dati forniscono un quadro di contrazione generalizzata delle economie, con i prezzi dell'energia e dei generi alimentari in lieve calo, mentre quelli dei servizi risultano addirittura in aumento negli ultimi mesi. Negli USA, invece, si nota una inflazione in lieve contrazione, con un mercato del lavoro estremamente resiliente ed una economia che non accenna a forti contrazioni, uno scenario che di fatto accantona una possibile recessione.

Nel mese di agosto in Cina, sono emerse una serie di situazioni di insolvenza nel settore immobiliare e nel settore finanziario, un film già visto nello stesso periodo dello scorso anno. Le turbolenze nel mercato immobiliare cinese stanno generando crescenti preoccupazioni, mettendo a rischio l'obiettivo di crescita dell'anno in corso, fissato intorno al 5% secondo le stime di diverse banche d'affari.

A seguito della divulgazione di queste notizie, tenendo presente che la Cina rappresenta il principale acquirente mondiale di petrolio greggio, anche i prezzi del petrolio hanno registrato perdite, con un calo di circa il 2% a 80 dollari a barile rispetto a giugno.

Questo scenario macroeconomico ha portato i mercati, a registrare un andamento altalenante. Infatti, mentre a luglio i mercati hanno performato positivamente, agosto ha segnato una battuta d'arresto. Il bilancio del mese per i principali listini è risultato negativo: in Europa, l'EuroStoxx 600 ha perso il 2,8%, mentre l'EuroStoxx 50 il 3,2%, il Ftse Mib di Milano ha lasciato sul terreno il 2,7%, il Dax40 di Francoforte il 3%, il Cac40 di Parigi il 2,4%, l'Ibex35 di Madrid l'1,4%, maglia nera in Europa per l'Aex di Amsterdam che ha perso il 6,1%. sempre nel vecchio continente note dolenti per il Ftse100 di Londra che ad agosto ha perso il 3,4% portando il rendimento da inizio anno al -0,2% unico mercato negativo. Sullo stesso piano si è mossa Wall street, con lo S&P500 in calo dell'1,50%, il Dow Jones -2,35% e NASDAQ a -2,16%. E bene sottolineare comunque, che da inizio anno, le borse stanno totalizzando rendimenti abbondantemente in doppia cifra. Nel mercato obbligazionario, continua l'impatto dei rialzi dei tassi di interesse. Mediamente, i governativi dei paesi sviluppati restituiscono un rendimento in dollari del 3,88%, il Btp decennale nell'asta di agosto è arrivato ad offrire una cedola del 4,35%, il Bund tedesco del 2% e il Treasury US del 4,29%. I governativi dei mercati emergenti invece, mediamente restituiscono un rendimento, sempre in dollari, dell'8,37%. In generale, poco variati gli spread con il BTP/Bund a 165 punti base.

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	Mag -23	Giu-23	Lug-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%

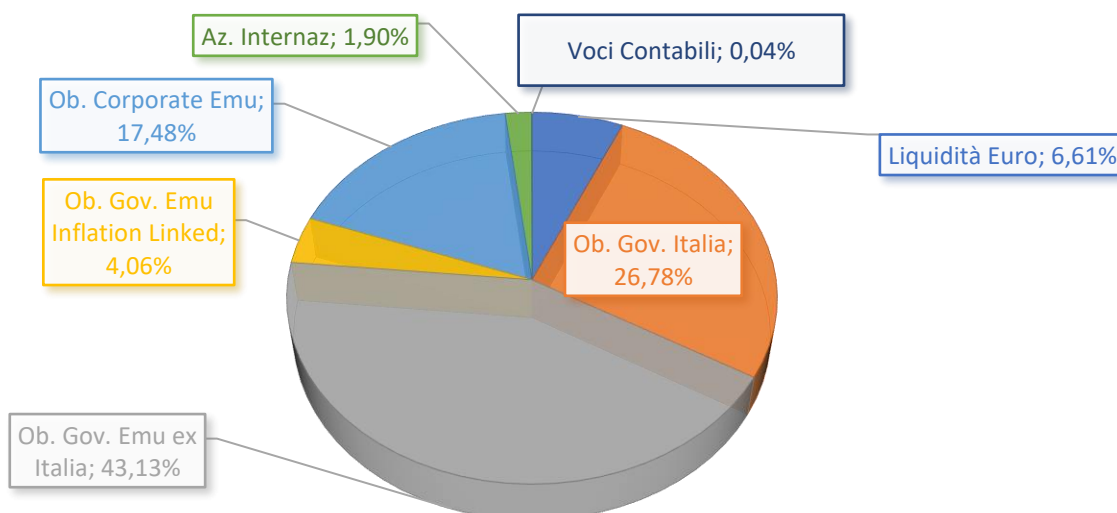
Sostenibilità

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.

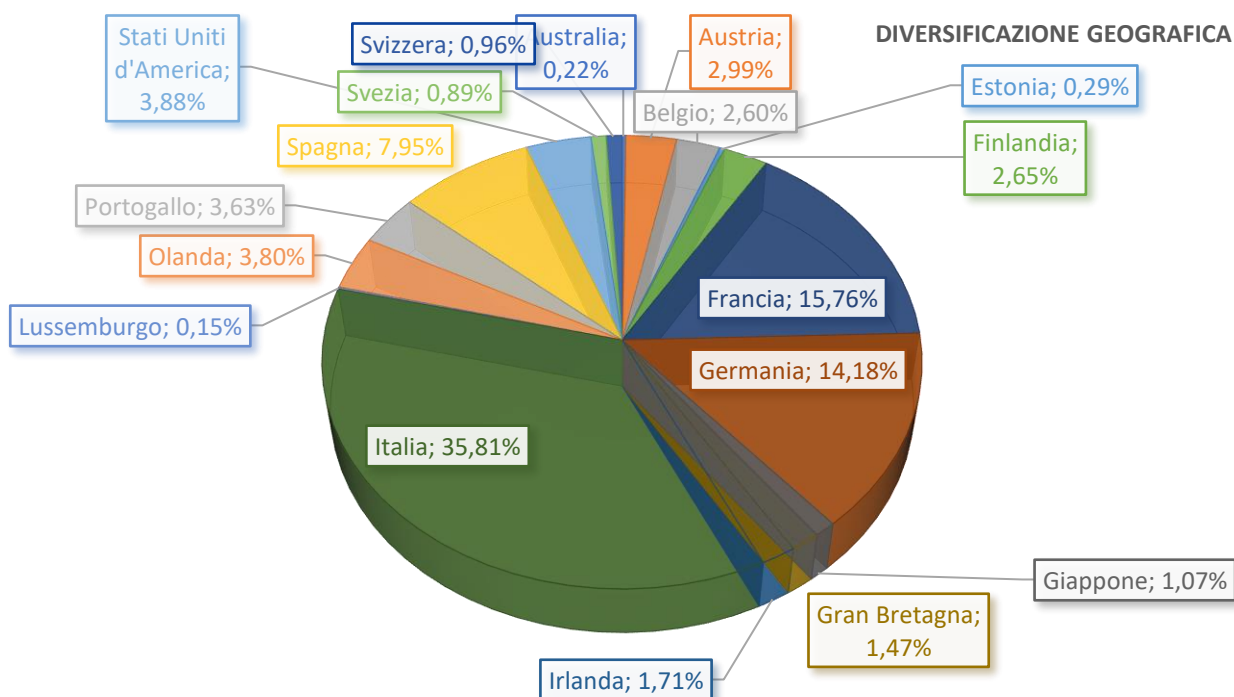
La gestione

Il patrimonio del comparto alla data risulta essere 319.208.116,48,44, con un incremento del 2,29% rispetto al monitoraggio precedente. Nel mese di agosto, la quota in liquidità è pari al 6,61%, il che porta ad essere in sottopeso sia la componente azionaria, ora all'1,9%, sia la componente obbligazionaria a -3,5%.

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.

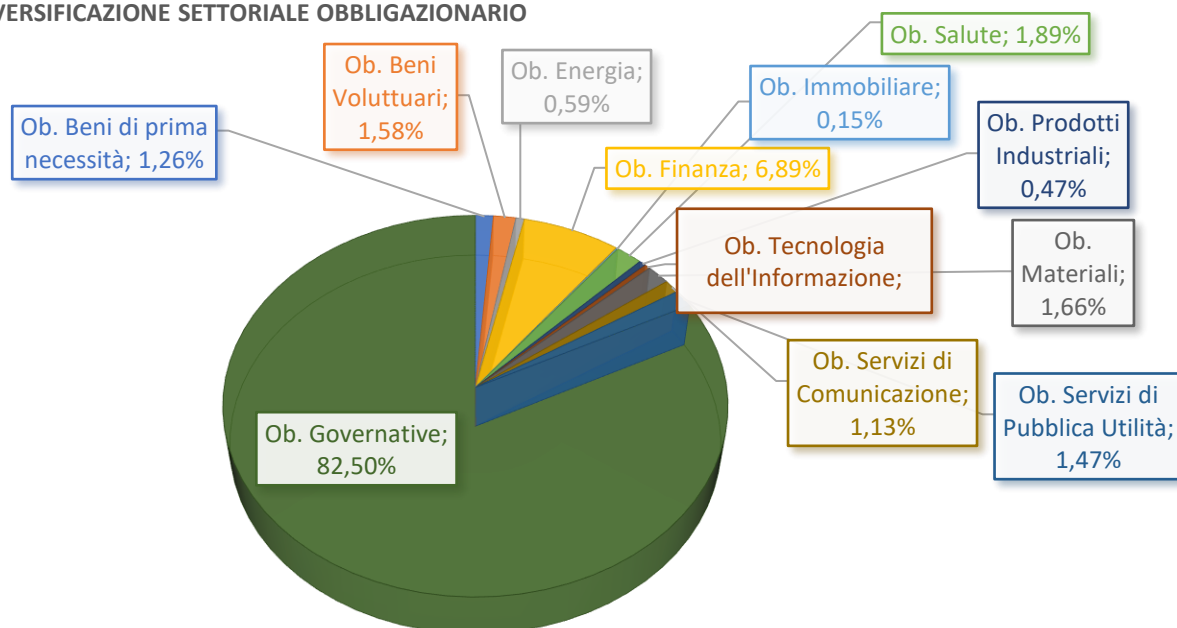


Il valore della quota risulta 11,026, in rialzo rispetto alla valorizzazione precedente, portando il rendimento da inizio anno all'1,78%. Al rendimento della gestione finanziaria, che risulta inferiore al benchmark di riferimento per 62 punti base, hanno contribuito tutte le asset class: azionaria con 30 punti base, corporate con 46 punti base e governativi con 148 punti base.

La volatilità annua in lieve calo rispetto alla precedente fotografia, ora al 2,37%, lievemente superiore al benchmark di riferimento, ora al 2,38%. In calo la duration media dell'intero portafoglio che si conferma a 1,3 anni, inferiore a quella del benchmark che rimane a 2,6 anni.

La componente obbligazionaria rappresenta il 91,45% del portafoglio; La quota di maggior peso è costituito dai titoli governativi area Euro che pesano per l'82,50% della componente obbligazionaria, mentre i corporate pesano per il 17,50%. Nei corporate, il maggior peso rimane rappresentato dai titoli del settore finanziario (6,89%), mentre gli altri settori sono rappresentati da percentuali più contenute. Migliora il rating medio di portafoglio ora A.

DIVERSIFICAZIONE SETTORIALE OBBLIGAZIONARIO



Alla data, il portafoglio è costituito da 95 titoli. Gli emittenti con maggior peso in portafoglio sono: Stato italiano 30,8%, Germania 11%, Francia 10,8%, Spagna 6,8% e Portogallo 3,3%, gli altri emittenti con posizioni inferiori al 3%. Di seguito si riporta elenco delle prime 30 posizioni in portafoglio che pesano per il 68,64% del patrimonio e il loro rating ESG:

Top 30 posizioni GARANTITO			
Descrizione	ISIN	% Peso	Rating ESG
BTPS 0 08/15/24	IT0005452989	6,33%	EE
BTPS 1.45 05/15/25	IT0005327306	5,17%	EE
FRTR 0 02/25/25	FR0014007TY9	4,73%	EE+
FRTR 2 ¼ 05/25/24	FR0011619436	4,69%	EE+
BTPS 0 01/30/24	IT0005454050	4,63%	EE
BTPS 1.45 11/15/24	IT0005282527	4,30%	EE
BUNDESREPUBLIK DEUTSCHLAND-BOBL SR 181 1	DE0001141810	2,75%	EEE-
BTPS 0.65 10/28/27 - FOI	IT0005388175	2,11%	EE
BTPS 0 12/15/24	IT0005474330	2,10%	EE
BTPS 0.55 05/21/26 - FOI	IT0005332835	2,07%	EE
DBR 1 ½ 05/15/24	DE0001102358	1,87%	EEE-
BTPS 04/15/24	IT0005439275	1,84%	EE
SPGB 4.4 10/31/23	ES00000123X3	1,82%	EE+
PGB 2 7/8 10/15/25	PTOTEKOE0011	1,80%	EE
NETHER 0 01/15/24	NL0012650469	1,80%	EE+
SPAIN-BONOS 31-5-2024 0% EUR 3 YEAR	ES0000012H33	1,77%	EE+
BKO 2.2 12/12/24	DE0001104909	1,64%	EEE-
FRTR 4 1/4 10/25/23	FR0010466938	1,63%	EE+
BTP 1-11-2026 7.25% TRENTENNALI	IT0001086567	1,59%	EE
BKO 0 12/15/23	DE0001104867	1,55%	EEE-
PGB 5.65 02/15/24	PTOTEQOE0015	1,53%	EE
BKO 0.4 09/13/24	DE0001104891	1,53%	EEE-
BTPS 0.3 08/15/23	IT0005413684	1,51%	EE
BGB 0 1/2 10/22/24	BE0000342510	1,51%	EE+
RFGB 0 7/8 09/15/25	FI4000167317	1,50%	EEE-
RAGB 0 04/20/25	AT0000A2QRW0	1,47%	EEE-
BTPS 0 04/01/26	IT0005437147	1,45%	EE

Descrizione	ISIN	% Peso	Rating ESG
NETHER 0 1/4 07/15/25	NL0011220108	1,45%	EE+
IRISH 3.4 03/18/24	IE00B6X95T99	1,20%	EE+
RFGB 2 04/15/24	FI4000079041	0,87%	EEE-
TOTALE		68,64%	

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

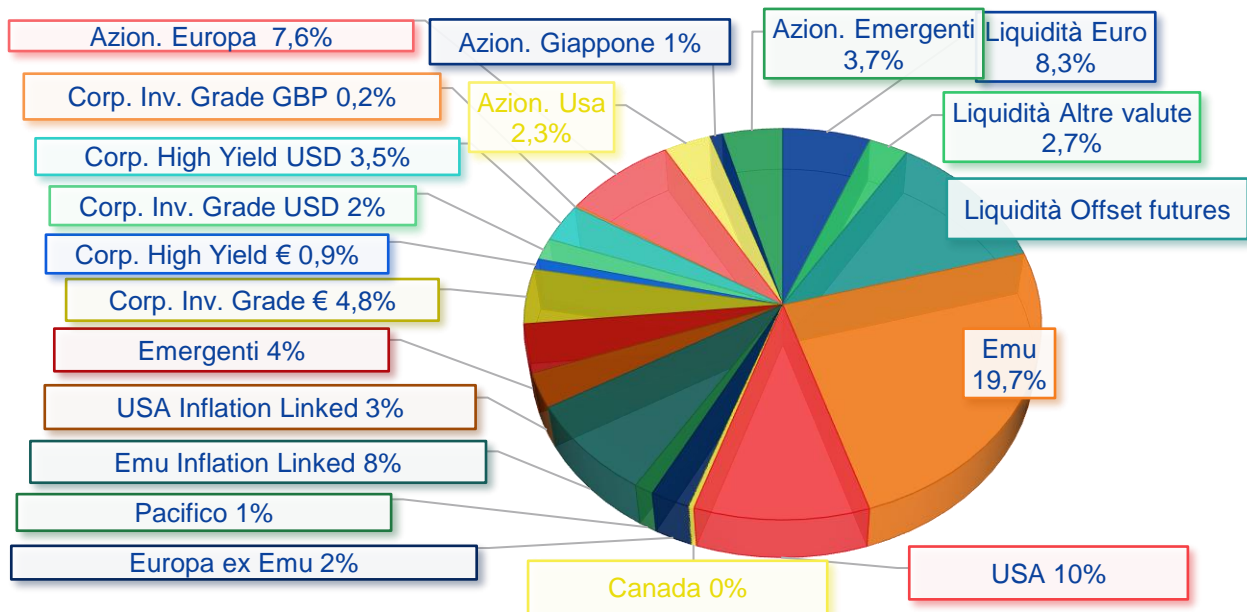
Sostenibilità

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 152.739.587,79 con un incremento del 4,59% rispetto al monitoraggio precedente. Nel mese, la quota in liquidità è all'8,6%, che porta al sottopeso rispetto alla media prevista, sia la componente azionaria al 16,7% (vs 30%), compresa la quota all'interno del FIA FoFPEI, sia per la componente obbligazionaria al 62,9% (vs 70%); un ulteriore 11,7% di liquidità è impegnata per i derivati, che sono utilizzati con il solo fine di copertura.

Gestione HSBC

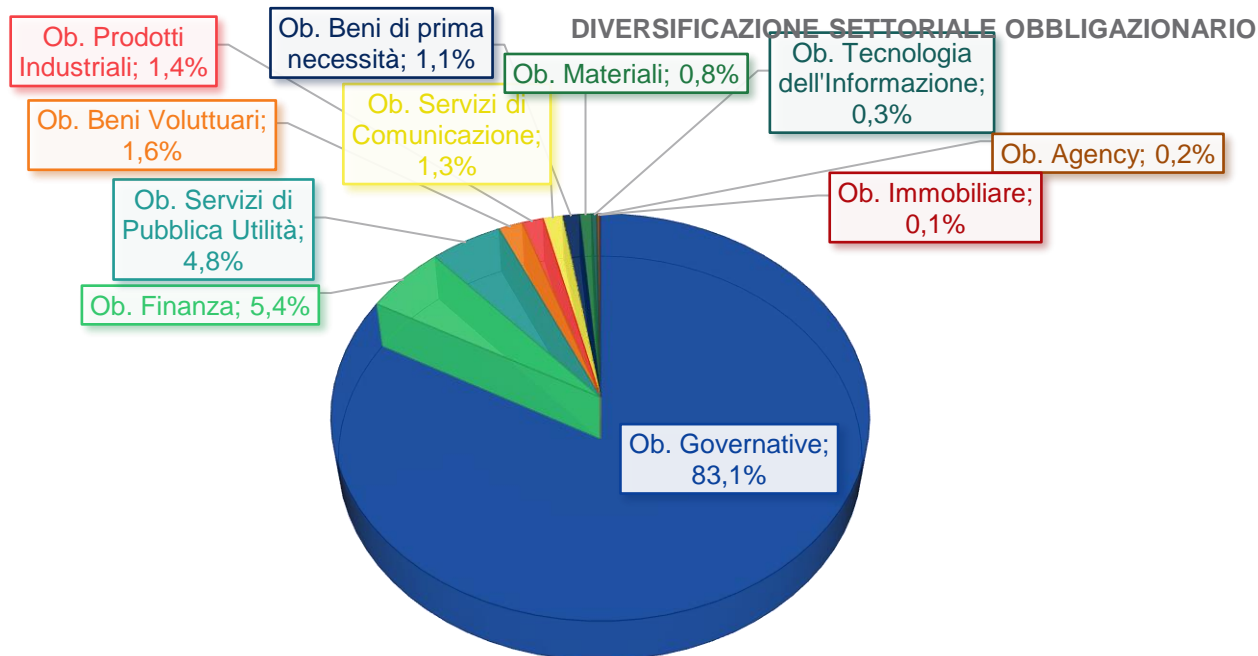


Il valore della quota risulta 10,222, che porta il rendimento da inizio anno al 2,18%. Al risultato della gestione finanziaria, hanno contribuito tutte le componenti: azionaria 63 punti base, governativi 177 punti base, corporate 30 punti base e private equity (FoFPEi) 3,64%.

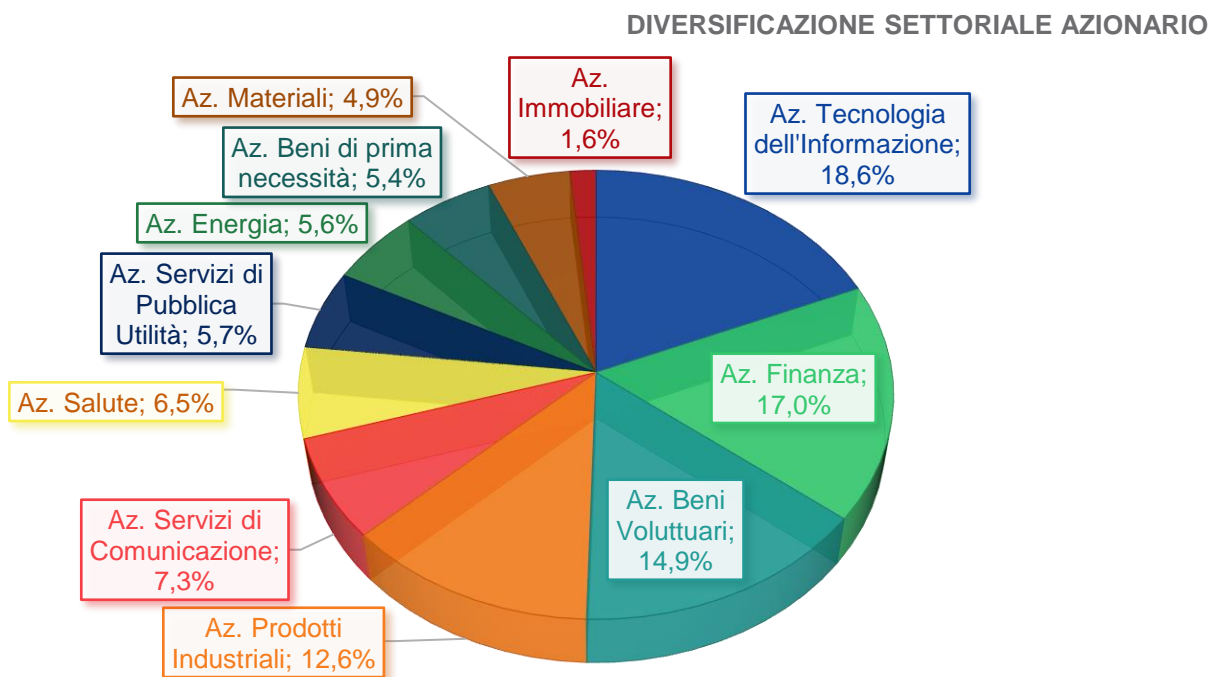
Prosegue il calo della volatilità del portafoglio, nel mese a 4,95%, ben al di sotto del parametro previsto dalla convenzione (8%), così come la duration dell'intero portafoglio, ora a 4,3 anni, anche quella della sola componente obbligazionaria a 6,8 anni. Migliora il rating medio del portafoglio, ora in area A.

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'83,1%, mentre i corporate per il 16,9%; 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 EMU e USA a cui si aggiunge una percentuale contenuta sui mercati emergenti. Di seguito, la suddivisione settoriale.



Gli emittenti con maggior peso in portafoglio sono stati sovrani: Sati Uniti, Portogallo, Australia, Italia e l'EFSF (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 50,84%.

Top 30 posizioni BILANCIATO HSBC (ricompresi sottostanti OICR)			
Descrizione	ISIN	%	
		Peso	ESG
RAGB 0.9 02/20/32	AT0000A2WSC8	6,57%	EEE-
PGB 1.65 07/16/32	PTOTEYOE0031	6,23%	EE
T2 3/4 08/05/32	US91282CFF32	4,94%	E-
EFSF 0 10/15/25	EU000A1GOEJ	4,52%	EE-
SPG BEI 0,7 11/30/33	ES0000012C12	3,07%	EE+
PORTUGAL-OT 04/18/34 2,25%	PTOTEWOE0017	2,83%	EE
BTPS 0,4 05/15/30	IT0005387052	2,78%	EE
T 0 1/4 03/15/24	US91282CBR16	2,32%	E-
BUNDESREPUBLIK DEUTSCHLAND-BUNDESANLEIHE	DE0001030583	2,18%	EEE-
BTPS 1.35 04/01/30	IT0005383309	1,72%	EE
TII 0 5/8 07/15/32	US91282CEZ05	1,68%	E-
EIB-EARN PGM N 2232/0100 TR 1 16-32 1% E	XS1422953932	1,65%	E+
FRTR 0 05/25/32	FR0014007L00	1,60%	EE+
UKT 0 7/8 07/31/33	GB00BM8Z2S21	1,37%	EEE-
BTP 1-3-2032 1.65% QUINDICENNALI	IT0005094088	1,11%	EE
NORWAY-STATSOBLIGASJONER (BCMK BOND)	NO0010757925	0,85%	EEE-
EU 1 07/06/32	EU000A3K4DD8	0,66%	E-
TII 0 3/8 01/15/27	US912828V491	0,66%	E-
T 2 1/4 08/15/49	US912810SJ88	0,63%	E-
TII 1 02/15/46	US912810RR14	0,58%	E-
TENCENT HOLDINGS LTD	KYG875721634	0,46%	E
JGB 0.1 12/20/29	JP1103571L10	0,46%	E+
CAN 0 1/2 12/01/30	CA135087L443	0,33%	EE+
ACGB 1 12/21/30	AU0000087454	0,33%	EE+
TAIWAN SEMICON	TW0002330008	0,32%	EE
ALIBABA GROUP HOLDING LTD	KYG017191142	0,30%	E
RAGB 1 1/2 02/20/47	AT0000A1K9F1	0,29%	EEE-
SAP-ORD SHS	DE0007164600	0,26%	EE-
LVMH-ORD SHS	FR0000121014	0,24%	EE-
ALLIANZ SE-REG	DE0008404005	0,23%	EE
TOTALE		50,84%	

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, a chiusura del trimestre, viene fornita nella relazione dettagliata reportistica.