

Fondo Pensione Agrifondo

Funzione Finanza

CDA 19/07/2021

GIAMPAOLO CRENCA

Situazione ed andamento dei mercati

Con la diffusione della variante Delta in tutto il mondo, sta tornando l'allarme per l'economia globale. Nonostante i vaccini, infatti, si temono nuove ondate e brusche frenate per la crescita.

Cresce, invece, lo scetticismo sulla capacità di immunizzazione dei vaccini e sulla capacità di diffusione globale degli stessi. Ad esempio, l'Africa è in crisi vaccini e in Giappone solo il 15% della popolazione si è immunizzata.

In Giappone, le Olimpiadi bandiranno gli spettatori dai prossimi giochi estivi a Tokyo, dopo che la nazione ha dichiarato lo stato di emergenza in città. Lo stato di emergenza durerà fino al 22 agosto.

Dinanzi a crescenti minacce provenienti dalla pandemia e con i segni della “peggiore crisi dalla Grande Depressione” ancora evidenti e pericolosi per la ripresa globale, il target fissato a Francoforte come riferimento per la stabilità dei prezzi è ora del 2%, non più “al di sotto o vicino” a tale soglia, le oscillazioni negative o positive dall'obiettivo sono entrambe indesiderabili afferma Christine Lagarde.

La Commissione UE guarda in positivo il nostro Paese, infatti il PIL dell'Italia è visto crescere del 5%, con un balzo rispetto al 4,2% indicato per l'anno in corso nelle previsioni di primavera.

Nel 2022, le stime sono inferiori rispetto al precedente documento, passando da +4,4% a +4,2%; sul fronte inflazione, in Italia, è previsto un rialzo dei prezzi dell'1,4% nel 2021 e dell'1,2% nel 2022.

Situazione ed andamento dei mercati

La Commissione ha sottolineato l'importanza degli investimenti pubblici e privati che l'attuazione del PNRR sarà in grado di mettere in moto: da essi e dalla loro efficienza si scatenerà la principale forza di crescita dell'Italia.

L'inflazione nell'area OCSE è salita rispetto al mese precedente, i prezzi dell'energia sono aumentati del 18,6%, il tasso più alto da settembre 2008.

L'indice del sentiment della Commissione europea, che analizza il clima di affari e consumatori, è salito a 117,9, superando le stime dei precedenti mesi.

Il guadagno è stato trainato dal crescente ottimismo nei servizi, sebbene anche l'industria, il commercio al dettaglio e l'edilizia siano migliorati.

Il PMI flash composito di IHS Markit per la zona euro, che esamina l'attività sia nel settore manifatturiero che in quello dei servizi, ha raggiunto 59,2 a giugno rispetto a 57,1 a maggio. Una lettura superiore a 50 rappresenta un'espansione dell'attività economica. La fiducia nelle prospettive economiche è salita al livello più alto da quando i dati sul sentiment sono stati registrati per la prima volta nel 2012.

Molti Paesi si aspettano che la domanda durante i mesi estivi aumenti con la ripresa dei viaggi e delle attività commerciali, sebbene alcuni stiano ancora esercitando cautela sulla diffusione della variante Delta.

Situazione ed andamento dei mercati

Per quanto riguarda le principali borse Europee il Ftse Mib di Milano nell'ultimo mese ha registrato un ribasso del -3,03% in linea con le altre borse europee, Madrid -7,78%, Parigi -1,84%, Londra -1,58% e Francoforte pari a -0,30%.

Negli Usa, nello stesso periodo, l'indice S&P500 ha registrato un rialzo pari a +2,80%, il Dow Jones Industrial Average pari a +1,57% mentre il Nasdaq pari a +5,47%.

Giovedì 15 luglio il differenziale tra Btp e Bund tedesco si attesta intorno a 104 punti base, con un leggero decremento rispetto al mese precedente.

In Italia, al 15 luglio 2021, sono stati somministrati 59.368.398 vaccini. Circa il 40% ha ricevuto due dosi ed il 60% una dose; una parte del cammino è stata fatta ma ne resta ancora molto prima di una copertura adeguata.

Il cambio euro dollaro è in balia delle decisioni delle Banche centrali, conseguentemente vive un periodo altalenante, in media si attesta intorno a 1,18.

Comparto Garantito – UnipolSai

Performance 2021

	CONSUNTIVO GESTORE		VALORE QUOTA	VAR.% QUOTA	Var % Benchmark netto
	Benchmark	Portafoglio			
TOTALE 2020	1,17%	2,34%		1,76%	1,00%
gen-21	-0,15%	-0,05%	12,791	-0,04%	-0,13%
feb-21	-0,16%	-0,39%	12,748	-0,34%	-0,13%
mar-21	0,51%	0,74%	12,823	0,59%	0,43%
I trimestre 2021	0,21%	0,30%		0,21%	0,17%
apr-21	-0,01%	-0,19%	12,799	-0,19%	-0,01%
mag-21	-0,03%	0,12%	12,809	0,08%	-0,02%
giu-21	0,28%	0,48%	12,857	0,38%	0,24%
Il trimestre 2021	0,24%	0,41%		0,26%	0,21%
TOTALE 2021	0,45%	0,71%		0,48%	0,38%

Al 30 giugno 2021 il rendimento del portafoglio da inizio anno è risultato pari a +0,71%, contro +0,45% fatto registrare dal *benchmark* di riferimento.

L'attivo netto destinato alle prestazioni è risultato pari a 91.522.299,74 euro.

Comparto Garantito-TEV

<i>TEV - Limite annuo 4%</i>		
Data Verifica	Gestore - dato da inizio gestione	Gestore - dato da inizio anno
giu-21	1,08%	0,90%

<i>TEV - Limite annuo 4%</i>	
Data Verifica	Ricalcolo
giu-21	0,73%

Il valore di TEV dichiarato dal Gestore, calcolato a partire rispettivamente da inizio gestione (1/07/2011) e da inizio anno (31/12/2020), è pari rispettivamente a 1,08% e 0,90%. Entrambi i valori risultano inferiori al limite indicato nella convenzione di gestione pari a 4%.

Il valore di TEV a fine giugno, ricalcolato su base annua, calcolato come previsto dalla convenzione sull'ultimo anno di osservazione, è pari a 0,73% e risulta inferiore al limite previsto in convenzione.

Comparto Garantito – Volatilità e Duration

<i>Volatilità - dato da inizio gestione</i>		
Data Verifica	Portafoglio	Benchmark
lug-21	0,84%	0,91%

Il valore, a giugno, è risultato inferiore al limite indicato nella convenzione di gestione pari a 6%.

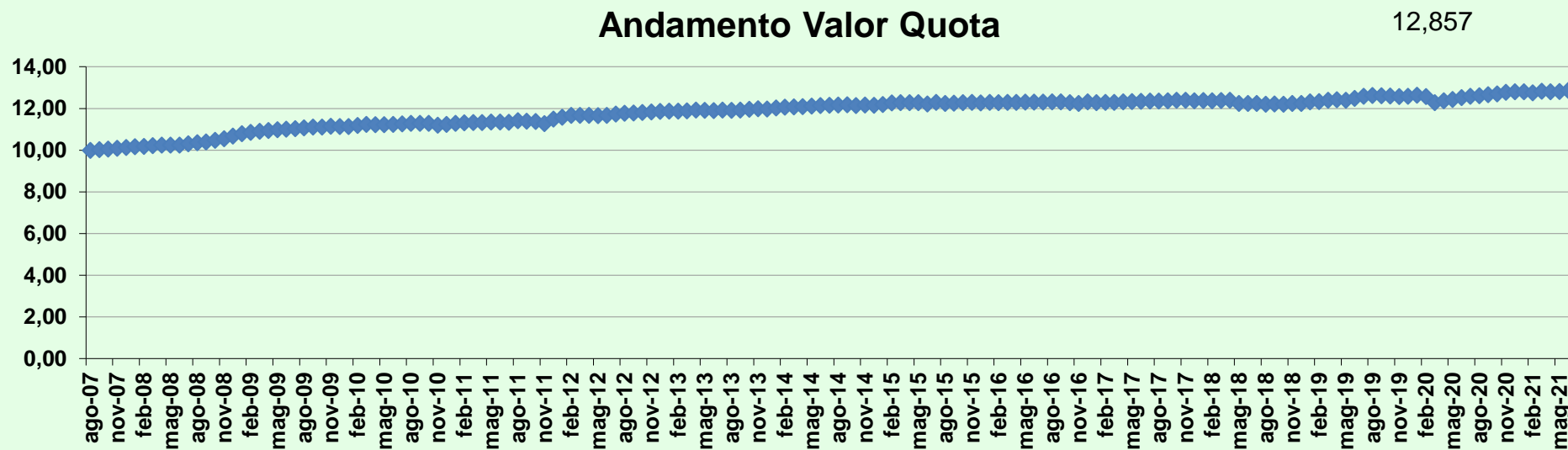
Il valore della volatilità è pari a 0,84% per il portafoglio contro 0,91% del benchmark.

<i>Duration</i>		
Data Verifica	Portafoglio	Benchmark
giu-21	3,94	2,79

La duration di portafoglio del Gestore UnipolSai è pari a 3,94, mentre quella del benchmark è pari a 2,79; quindi, il Gestore mantiene la strategia di sovrappeso della duration adottata negli ultimi mesi.

Comparto Garantito

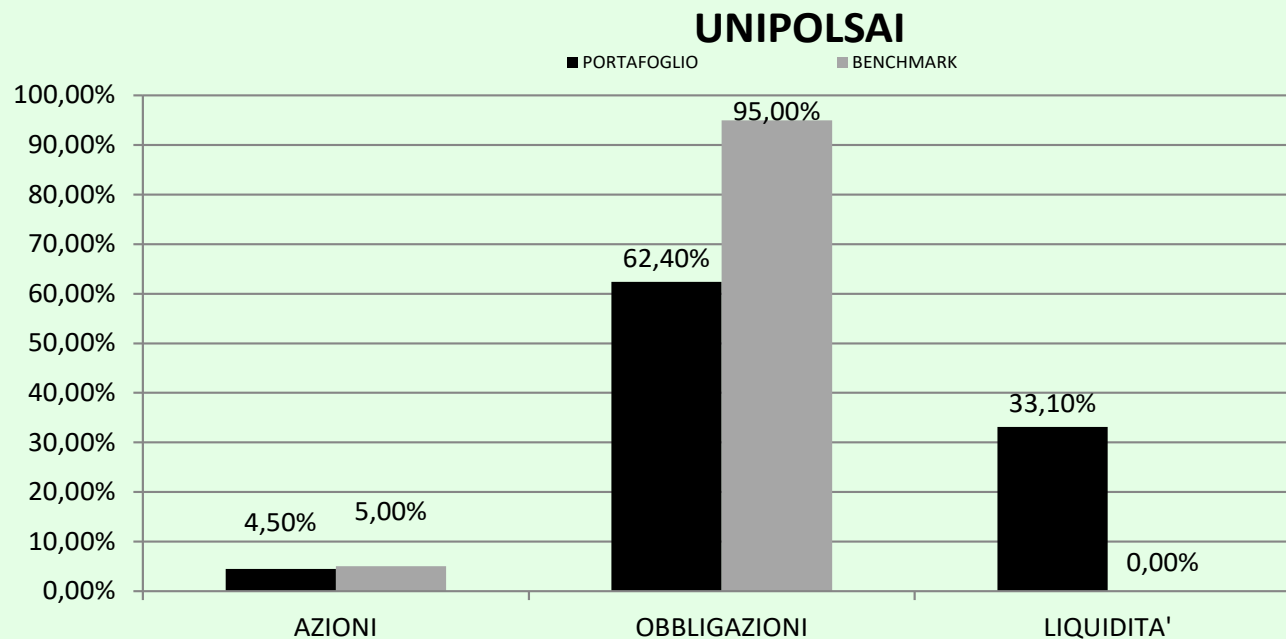
Andamento Valor Quota



Il valore della quota al 30/06/2021 è pari a 12,857; quindi, la variazione del valore della quota da inizio anno è risultata pari a +0,48%.

Comparto Garantito

Asset Allocation Macro al 30 giugno 2021

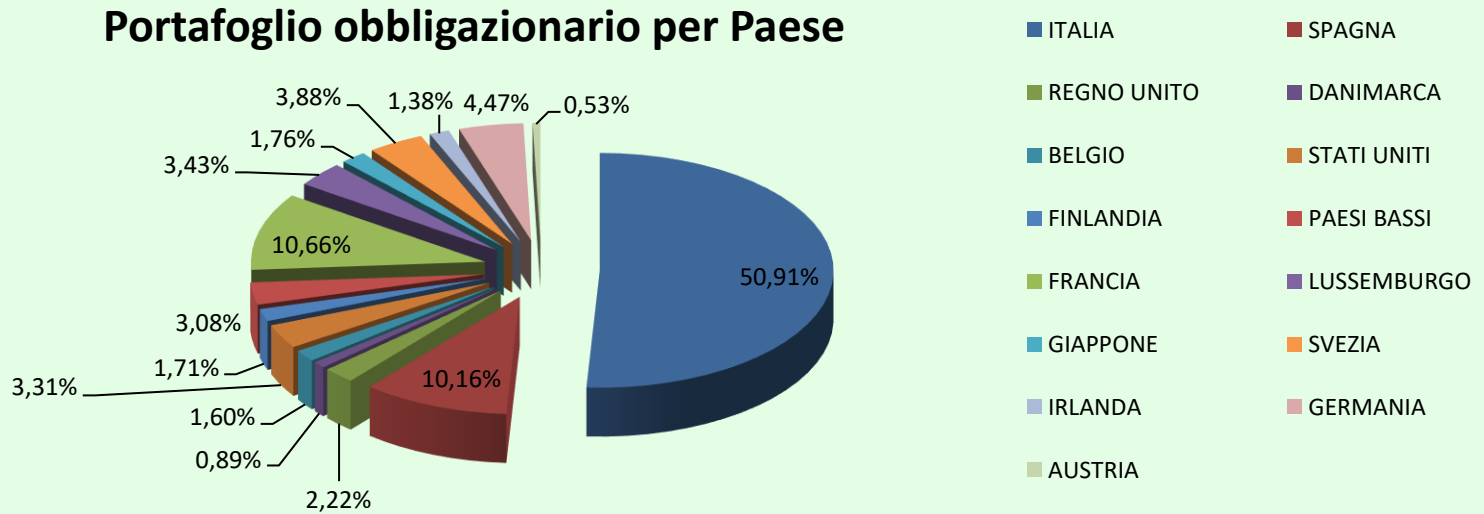


Rispetto al *benchmark* di riferimento, si evidenzia una posizione di sottopeso della componente obbligazionaria.

Il peso della liquidità è pari a 33,10%, in linea rispetto alla precedente valutazione.

Comparto Garantito

Analisi componente obbligazionaria



Con riferimento alla scomposizione per Paese della componente obbligazionaria, si evidenzia, al 30 giugno 2021, un investimento prevalentemente in titoli italiani per un peso pari a 50,91%, in leggero decremento rispetto la precedente rilevazione.

Comparto Garantito

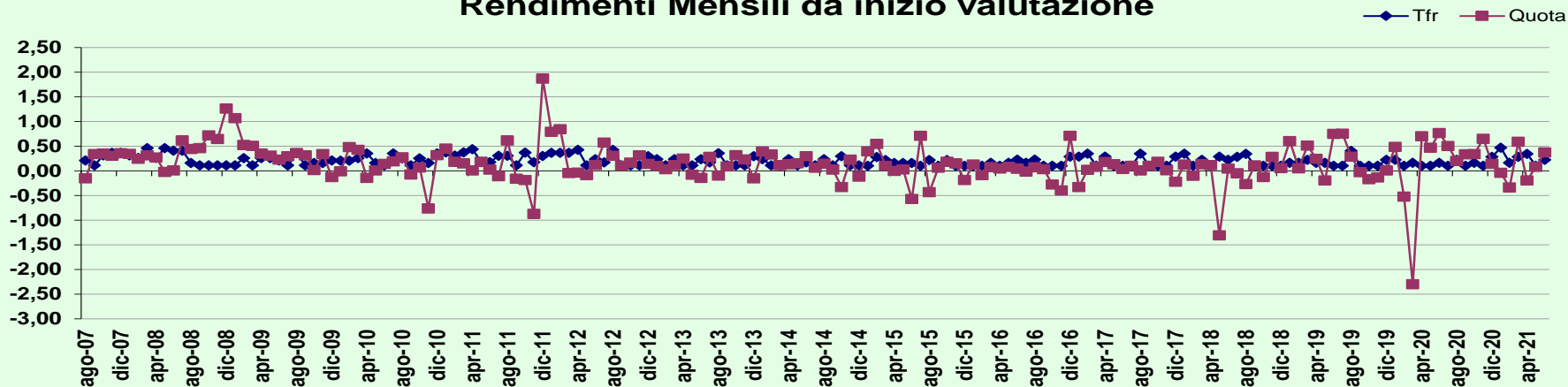
Analisi componente azionaria

Con riferimento alla componente azionaria, si sottolinea l'investimento nelle seguenti Sicav:

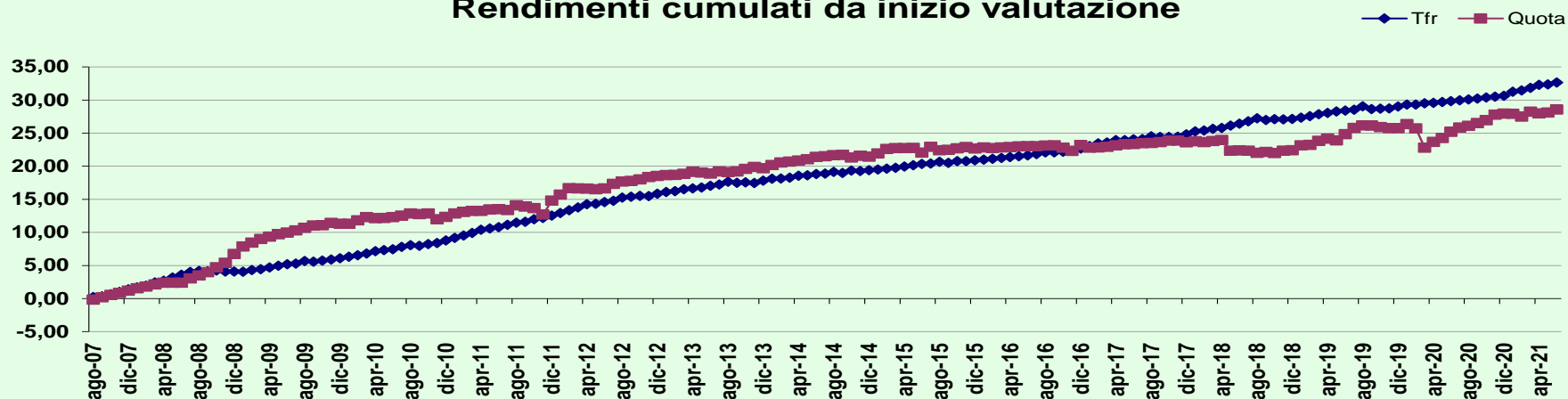
Descrizione titolo	Tipologia titolo	Valore	Peso su portafoglio azionario
ISHARES MSCI USA UCITS ETF-VCIC ETF CL U	OICR/SICAV	1.091.938	26,83%
ISHARES CORE MSCI EUROPE UCITS ETF-VCIC	OICR/SICAV	534.528	13,13%
ISHARES EDGE MSCI WORLD MINIMUM VOLATILI	OICR/SICAV	532.663	13,09%
AMUNDI INDEX MSCI WORLD ETF-SICAV CL UCI	OICR/SICAV	911.823	22,40%
AMUNDI INDEX MSCI WORLD SRI-SICAV ETF CL	OICR/SICAV	999.628	24,56%
TOTALE		4.070.579	100,00%

Rendimenti TFR e Quota

Rendimenti Mensili da inizio valutazione



Rendimenti cumulati da inizio valutazione



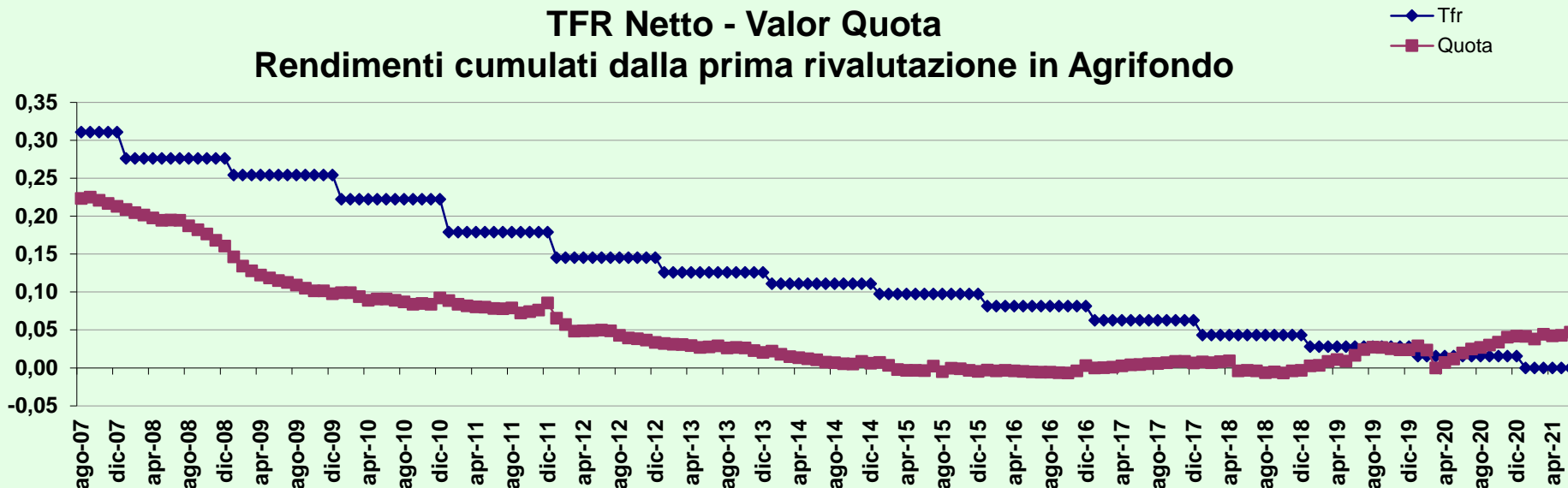
La variazione della quota da inizio valutazione al 30 giugno 2021 risulta pari a **+28,57%**. Il corrispondente dato relativo alla rivalutazione del TFR netto risulta pari a **+32,63%**.

Da inizio anno al 30 giugno 2021 la variazione della quota risulta pari a **+0,48%**. Il corrispondente dato relativo alla rivalutazione del TFR netto risulta pari a **+1,53%**.

Il rendimento medio annuo composto per la quota nel periodo 30/07/2007 – 30/06/2021 risulta pari a **+1,82%** e pari a **+2,05%** per la rivalutazione del TFR netto.

Confronto rendimenti cumulati dalla data di prima rivalutazione in Agrifondo al 30 giugno 2021– Quota – TFR

TFR Netto - Valor Quota
Rendimenti cumulati dalla prima rivalutazione in Agrifondo



Si può notare come la variazione del valore della quota cumulata fino ad aprile 2019 segua un andamento inferiore rispetto alla corrispondente rivalutazione che si sarebbe avuta lasciando il TFR in azienda.

NB: Ai fini della rivalutazione del TFR, il “contributo trattenuto” inizia ad essere rivalutato a partire dall’anno successivo a quello di “trattenuta”.

Comparto Garantito

Controllo superi

Si comunica che, in base alle analisi effettuate, non si segnalano superi dei limiti previsti dalla convenzione di gestione.

Si evidenzia inoltre che non sono state rilevate particolari criticità nella riconciliazione dei dati di patrimonio tra il dato comunicato dal Gestore e quello comunicato dal Depositario.

Comparto Bilanciato – UnipolSai

Performance 2021

	CONSUNTIVO GESTORE		VALORE QUOTA	VAR.% QUOTA	Var % Benchmark netto
	Benchmark	Portafoglio			
TOTALE 2020	2,48%	2,02%		1,67%	2,17%
gen-21	-0,56%	-0,25%	14,270	-0,38%	-0,47%
feb-21	0,62%	0,83%	14,353	0,58%	0,53%
mar-21	2,40%	2,43%	14,637	1,98%	2,04%
I trimestre 2021	2,47%	3,02%		2,18%	2,09%
apr-21	0,38%	0,57%	14,697	0,41%	0,32%
mag-21	0,65%	0,71%	14,775	0,53%	0,55%
giu-21	0,79%	0,86%	14,884	0,73%	0,67%
II trimestre 2021	1,82%	2,16%		1,69%	1,54%
TOTALE 2021	4,33%	5,24%		3,90%	3,67%

Al 30 giugno 2021 il rendimento del portafoglio da inizio anno è risultato pari a +5,24%, contro +4,33% fatto registrare dal *benchmark* di riferimento.

L'attivo netto destinato alle prestazioni è risultato pari a 11.878.169,74 euro.

Comparto Bilanciato –TEV

<i>TEV - Limite annuo 4,25%</i>		
Data Verifica	Gestore - dato da inizio gestione	Gestore - dato da inizio anno
giu-21	1,60%	1,31%

<i>TEV - Limite annuo 4,25%</i>	
Data Verifica	Ricalcolo
giu-21	0,99%

Il valore di TEV dichiarato dal Gestore, calcolato a partire rispettivamente da inizio gestione (1/07/2011) e da inizio anno (31/12/2020), è pari rispettivamente a 1,60% e 1,31%. Entrambi i valori risultano inferiori al limite indicato nella convenzione di gestione pari a 4,25%.

Il valore di TEV a fine giugno, ricalcolato su base annua, calcolato come previsto dalla convenzione sull'ultimo anno di osservazione, è pari a 0,99% e risulta inferiore al limite previsto in convenzione.

Comparto Bilanciato – Information Ratio e Duration

Mese	Gross Information Ratio
	Bilanciato
giu-21	-0,30%

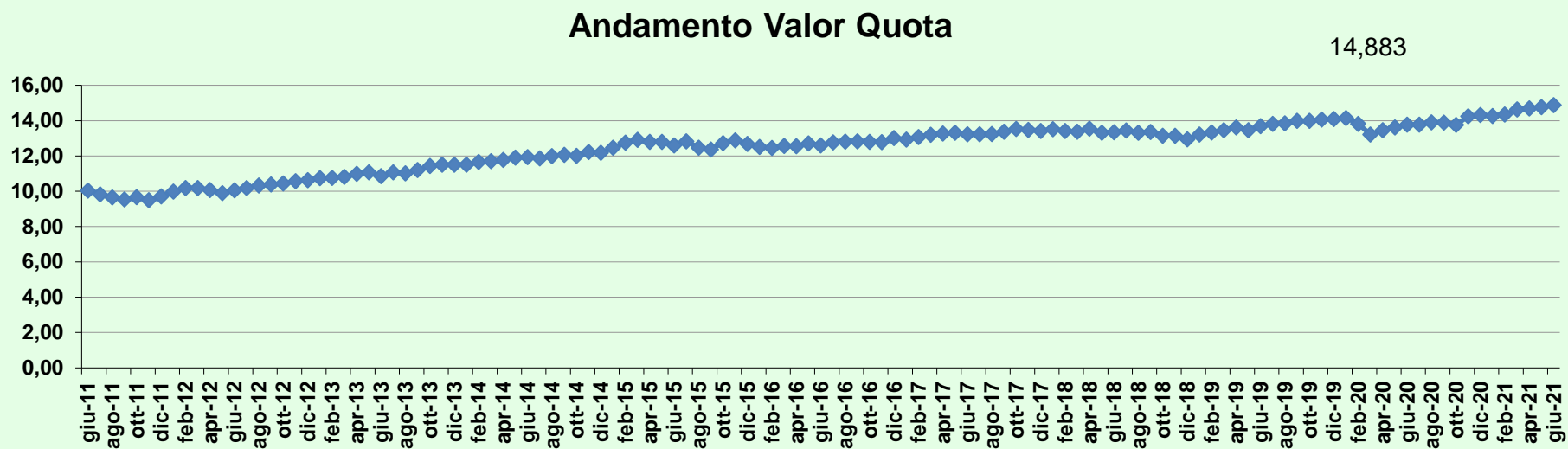
Il valore del Gross Information Ratio annuo, calcolato secondo le modalità previste dalla convenzione sulle ultime 52 osservazioni settimanali, è pari a -0,30%, indicando che il rendimento del Gestore è risultato minore di quello del benchmark nell'ultimo anno considerato.

Duration		
Mese	Portafoglio	Benchmark
giu-21	2,57	4,33

La *duration* di portafoglio del Gestore UnipolSai è pari a 2,57 mentre quella del *benchmark* è pari a 4,33; quindi, il Gestore mantiene la strategia di sottopeso della *duration* adottata fin da inizio gestione.

Comparto Bilanciato

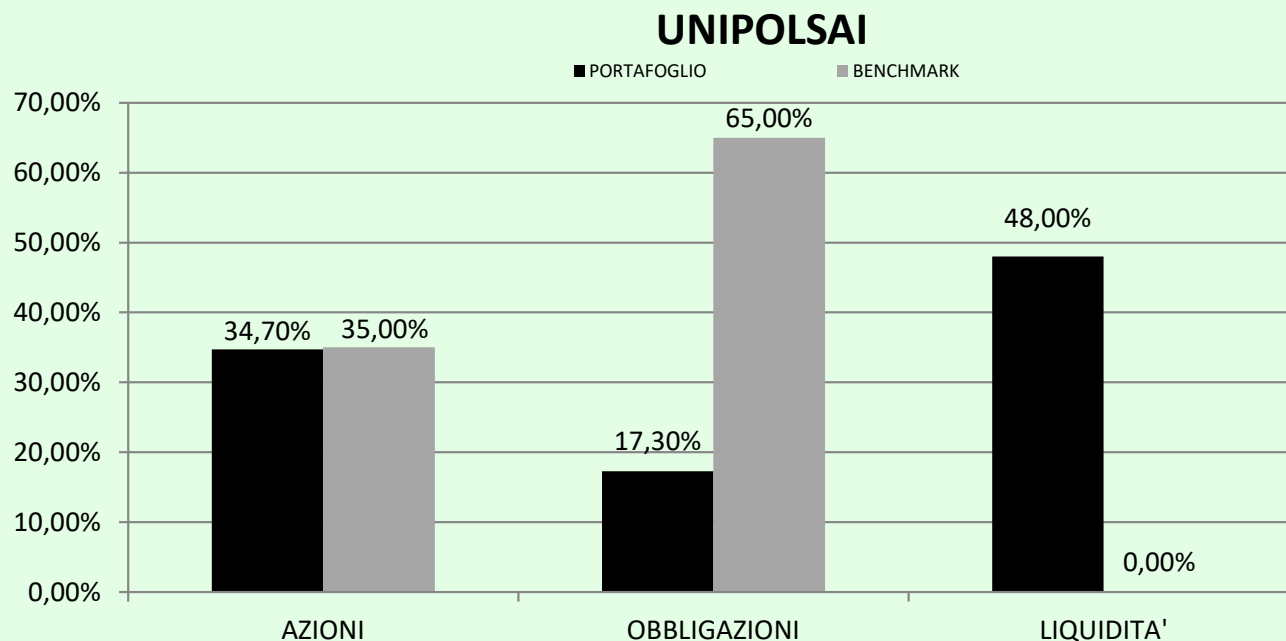
Andamento Valor Quota



Il valore della quota è pari a 14,883 e, quindi, la variazione del valore della quota da inizio anno al 30 giugno 2021 è risultata pari a +3,90%.

Comparto Bilanciato

Asset Allocation Macro al 30 giugno 2021

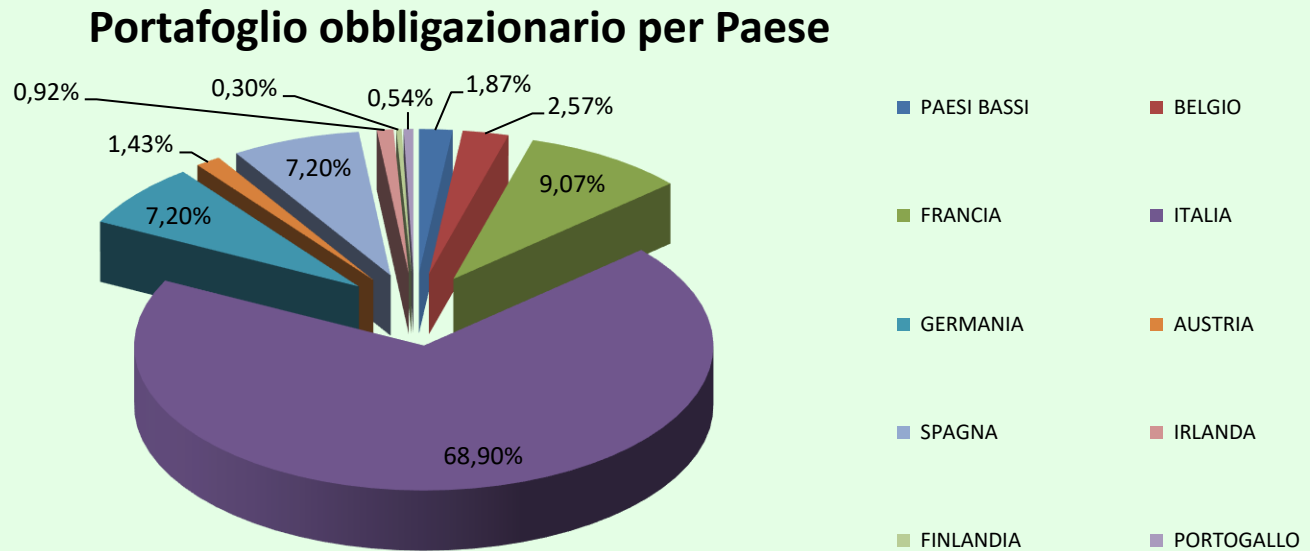


Rispetto al *benchmark* di riferimento, si evidenzia una forte posizione di sottopeso della componente obbligazionaria.

La liquidità è pari a 48%, in aumento rispetto alla precedente valutazione.

Comparto Bilanciato

Analisi componente obbligazionaria



Con riferimento alla scomposizione per Paese, si evidenzia l'investimento prevalentemente in titoli italiani per un peso sul portafoglio obbligazionario pari a 68,90%, in linea rispetto la precedente rilevazione.

Comparto Bilanciato

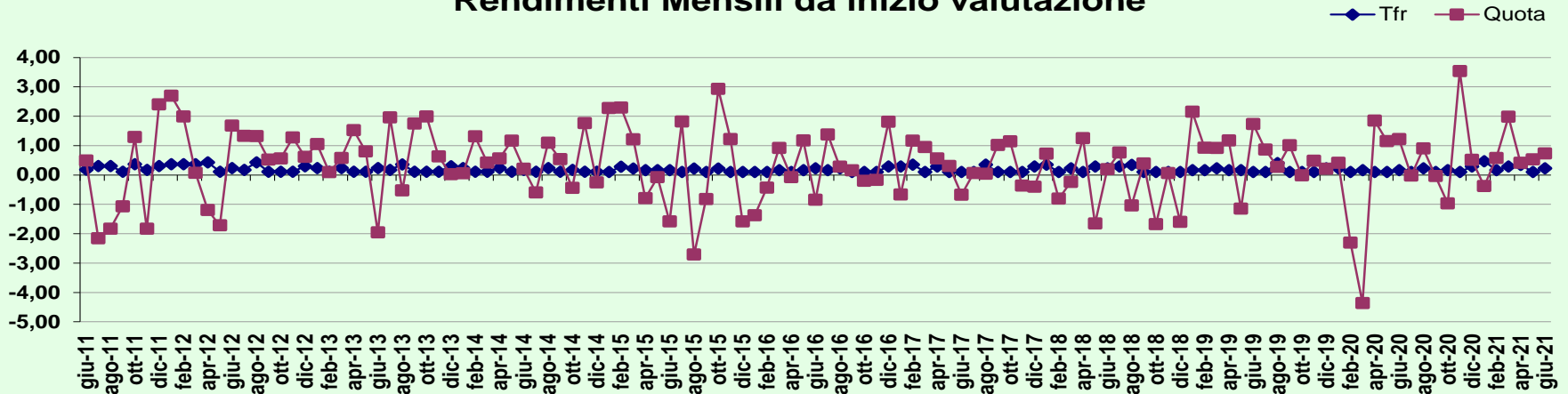
Analisi componente azionaria

Con riferimento alla componente azionaria, si sottolinea l'investimento nelle seguenti Sicav.

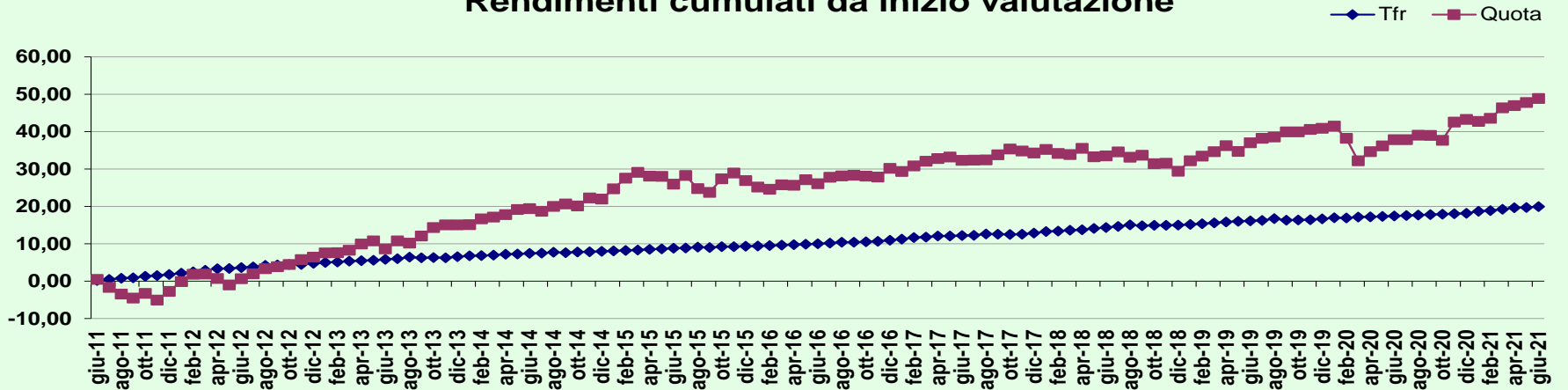
Descrizione titolo	Tipologia titolo	Valore	Peso su portafoglio azionario
LYXOR CORE MSCI EMU (DR) UCITS ETF-SICAV	OICR/SICAV	2.971.734	72,32%
AMUNDI INDEX MSCI WORLD ETF-SICAV CL UCI	OICR/SICAV	1.137.133	27,68%
TOTALE		4.108.866	100,00%

Rendimenti TFR e Quota

Rendimenti Mensili da inizio valutazione



Rendimenti cumulati da inizio valutazione



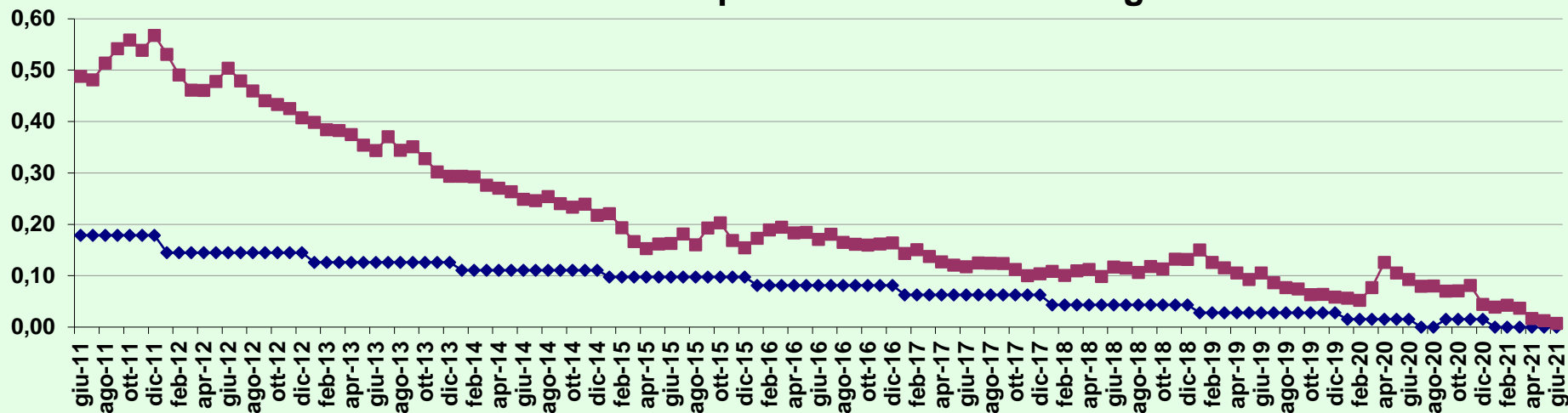
La variazione della quota da inizio valutazione al 30 giugno 2021 risulta pari a **+48,83%**. Il corrispondente dato relativo alla rivalutazione del TFR netto risulta pari a **+19,94%**.

Da inizio anno al 30 giugno 2021 la variazione della quota risulta pari a **+3,90%**. Il corrispondente dato relativo alla rivalutazione del TFR netto risulta pari a **+1,53%**.

Il rendimento medio annuo composto per la quota nel periodo 31/05/2011 – 30/06/2021 risulta pari a **+4,02%** e pari a **+1,82%** per la rivalutazione del TFR netto.

Confronto rendimenti cumulati dalla data di prima rivalutazione in Agrifondo al 30 giugno 2021 – Quota – TFR

TFR Netto - Valor Quota
Rendimenti cumulati dalla prima rivalutazione in Agrifondo



Si può notare come la variazione del valore della quota cumulata segua da inizio 2015 un andamento tendenzialmente in linea rispetto alla corrispondente rivalutazione che si sarebbe avuta lasciando il TFR in azienda.

NB: Ai fini della rivalutazione del TFR, il “contributo trattenuto” inizia ad essere rivalutato a partire dall’anno successivo a quello di “trattenuta”.

Comparto Bilanciato

Controllo superi

Si comunica che, in base alle analisi effettuate, non si segnalano superi dei limiti previsti dalla convenzione di gestione.

Si evidenzia inoltre che non sono state rilevate particolari criticità nella riconciliazione dei dati di patrimonio tra il dato comunicato dal Gestore e quello comunicato dal Depositario.

Considerazioni ed ulteriori analisi

- ❑ Monitoraggio costante delle performance del Gestore e del profilo di rischio, anche a livello di confronto con il *benchmark* di riferimento, in relazione allo scenario di crisi dei mercati in seguito all'epidemia di coronavirus.
- ❑ Monitoraggio costante dell'andamento dei tassi del mercato obbligazionario con particolare riferimento agli *spread* relativi ai titoli di stato italiani ed europei, anche in relazione alla situazione degli istituti di credito.
- ❑ Monitoraggio del Comparto Garantito con riferimento alle strategie in atto nel corso del 2021, anche in relazione al peso della liquidità.
- ❑ Monitoraggio costante dell'evoluzione del Comparto Bilanciato, anche in relazione all'ammontare ridotto delle risorse in gestione.
- ❑ Monitoraggio costante dell'evoluzione dei mercati finanziari, con particolare riferimento all'attuale situazione economica europea, alla variazione dei tassi di riferimento e alle scelte dei principali organismi internazionali.
- ❑ Monitoraggio costante dei flussi cedolari e dei reinvestimenti.