

IL PATRIMONIO E IL PORTAFOGLIO DEGLI INVESTIMENTI DELLA CNPR IN CONSIDERAZIONE DEGLI EFFETTI DELL'EMERGENZA COVID - 19

GIUSEPPE SCOLARO
Vicepresidente CNPR



i Webinar
by Directio

WEBINAR > Emergenza Coronavirus: L'attività assistenziale della CNPR

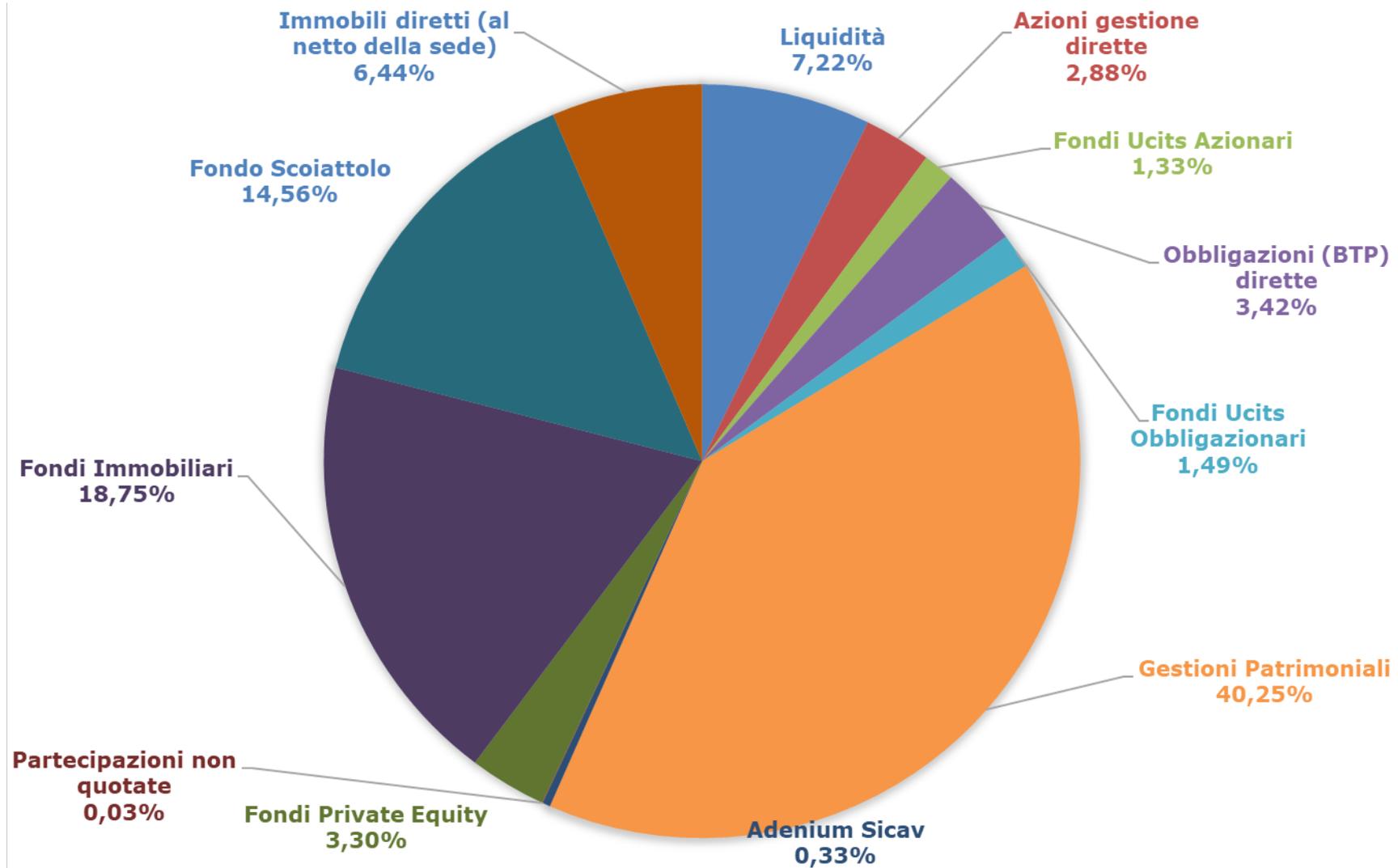
A cura dell'ODCEC di Torino

6 Maggio 2020

Il patrimonio investito della CNPR al 31/12/2019

Macro asset class patrimonio investito	Consistenza patrimoniale - €	Valorizzazione a mercato - €	Valorizzazione a mercato in %
Liquidità + Polizze assicurative	148.033.541	160.118.576	7,22%
Azioni (Attivo Immobilizzato)	62.335.054	63.905.936	2,88%
Fondi Ucits Azionari	28.990.340	29.517.645	1,33%
Obbligazioni (Btp - Attivo Immobilizzato)	67.681.868	75.910.010	3,42%
Fondi Ucits Obbligazionari	33.000.000	32.953.250	1,49%
Gestioni Patrimoniali	827.361.715	892.869.204	40,25%
Adenium Sicav	37.621.694	7.430.166	0,33%
Partecipazioni non quotate	606.373	606.373	0,03%
Fondi Private Equity	84.907.293	73.185.868	3,30%
Fondi Immobiliari	342.286.404	415.943.039	18,75%
Fondo Scoiattolo	322.904.284	322.904.284	14,56%
Immobili diretti (al netto della sede)	154.724.014	142.981.941	6,45%
Patrimonio investito	2.110.452.579	2.218.326.291	100,00%

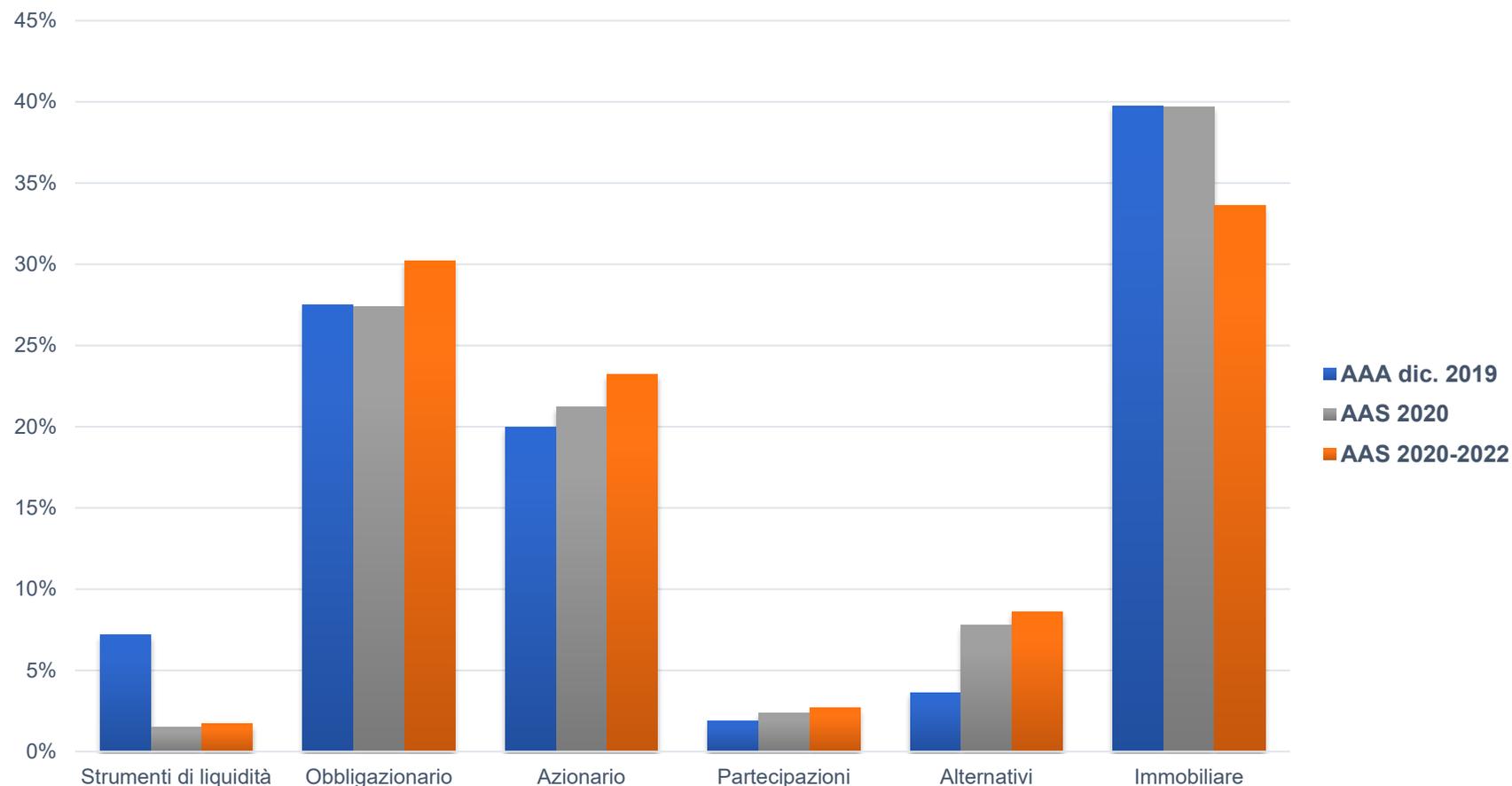
Liquidità	7,22%
Azioni gestione dirette	2,88%
Fondi Ucits Azionari	1,33%
Obbligazioni (BTP) dirette	3,42%
Fondi Ucits Obbligazionari	1,49%
Gestioni Patrimoniali	40,25%
Adenium Sicav	0,33%
Partecipazioni non quotate	0,03%
Fondi Private Equity	3,30%
Fondi Immobiliari	18,75%
Fondo Scoiattolo	14,56%
Immobili diretti (al netto della sede)	6,44%



Il posizionamento del portafoglio in base all'AAS

Tipologia di Asset Class	AAA dic. 2019	AAS 2020-2022	AAS 2020
Strumenti di liquidità	7,2%	1,70%	1,50%
Obbligazionario	27,5%	30,20%	27,40%
Azionario	20,0%	23,20%	21,20%
Partecipazioni	1,9%	2,70%	2,40%
Alternativi	3,6%	8,60%	7,80%
Immobiliare	39,8%	33,60%	39,70%
Totale	100%	100%	100%

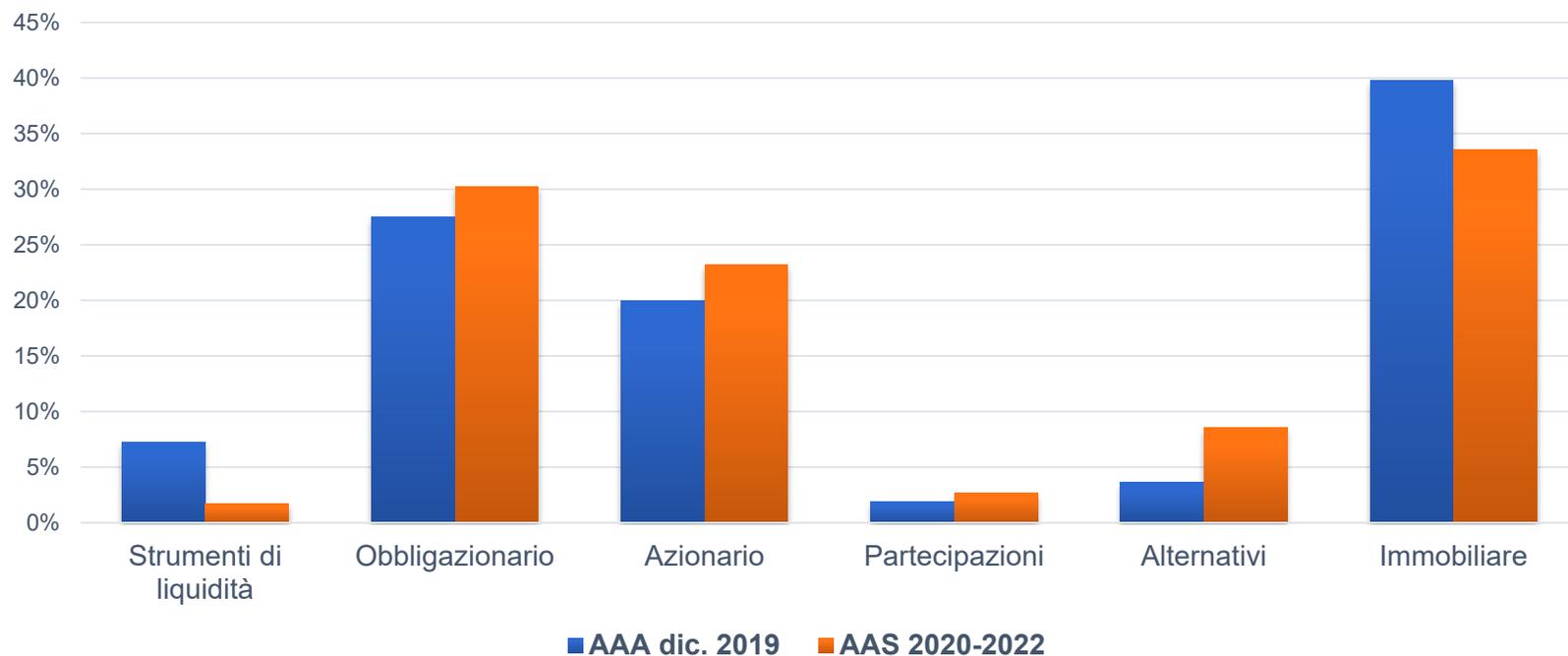
Il posizionamento del portafoglio in base all'AAS



A fine 2019 l'unica classe sovrappesata rispetto all'allocazione prevista per l'anno 2020 era la liquidità, che nel gennaio 2020 è stata investita per 55 milioni di euro.

Rispetto all'AAS per l'anno 2020 la classe obbligazionaria e quella immobiliare sono pressoché allineate, mentre in un orizzonte triennale quest'ultima deve convergere verso la soglia di massima esposizione richiesta dai ministeri vigilanti.

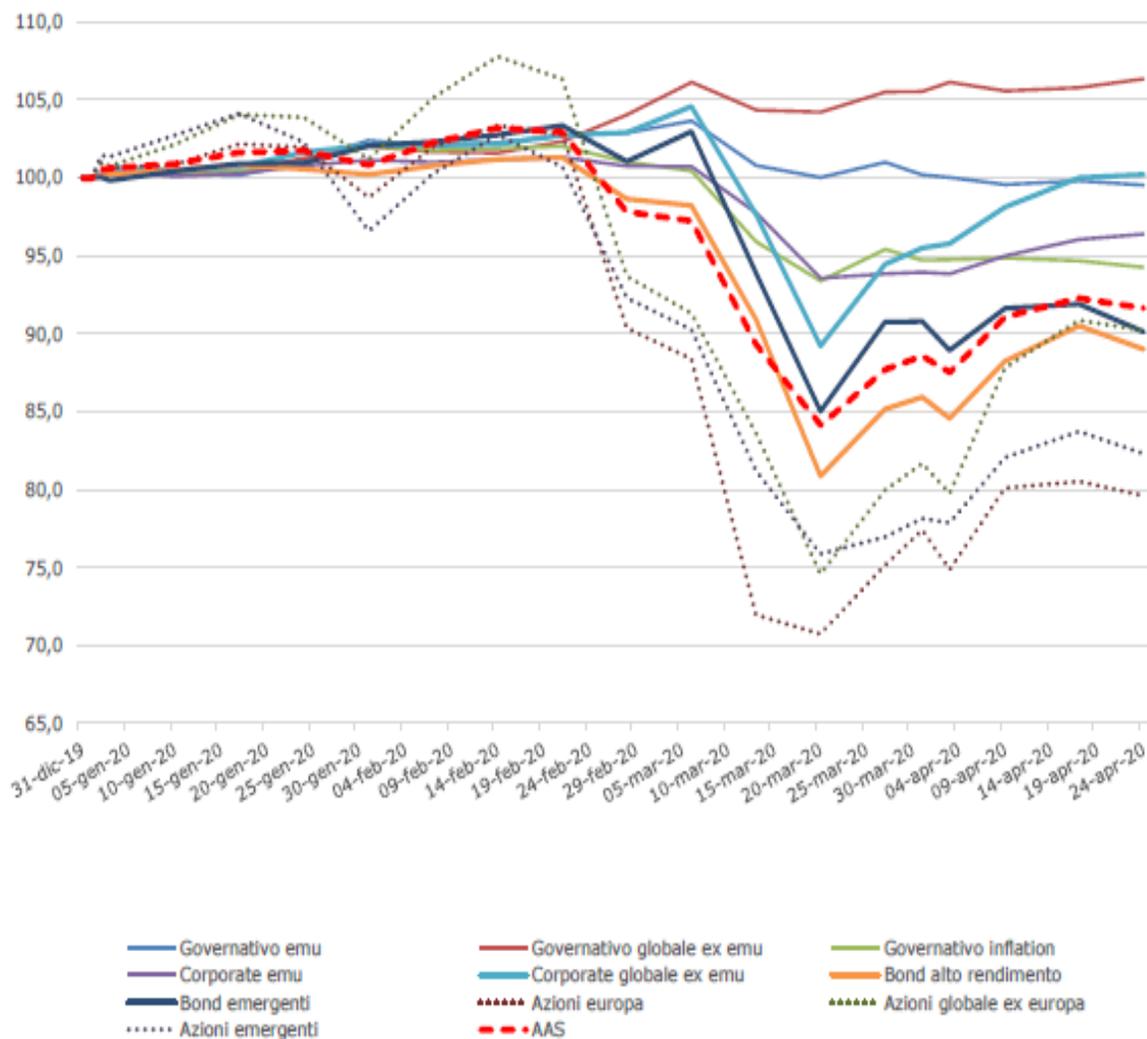
Il posizionamento del portafoglio in base all'AAS



A fine 2019 l'unica classe sovrappesata rispetto all'allocazione prevista per l'anno 2020 era la liquidità, che nel gennaio 2020 è stata investita per 55 milioni di euro.

Rispetto alla convergenza dell'AAS a tendere per il triennio 2020-2022, si evidenzia la necessità per l'ente di ridurre l'esposizione sulla componente immobiliare, a fronte della necessità di colmare il gap sulle asset class a mercato.

Gli effetti della pandemia sul portafoglio gestito in delega



Rendimento degli indici di mercato relativi alle asset class

Asset Class	Peso strategico	Rendimento	
		dal 1 gennaio 2020	da inizio mese
Governativo emu	7,50%	-0,46%	-0,67%
Governativo globale ex emu	4,00%	6,33%	0,75%
Governativo inflation	14,00%	-5,74%	-0,47%
Corporate emu	10,00%	-3,61%	2,59%
Corporate globale ex emu	10,00%	0,20%	4,90%
Bond alto rendimento	7,00%	-10,99%	3,58%
Bond emergenti	7,50%	-9,89%	-0,76%
Azioni europa	16,00%	-20,41%	2,82%
Azioni globale ex europa	17,00%	-9,77%	10,50%
Azioni emergenti	7,00%	-17,70%	5,30%
Benchmark - AAS*	100,00%	-8,23%	3,50%

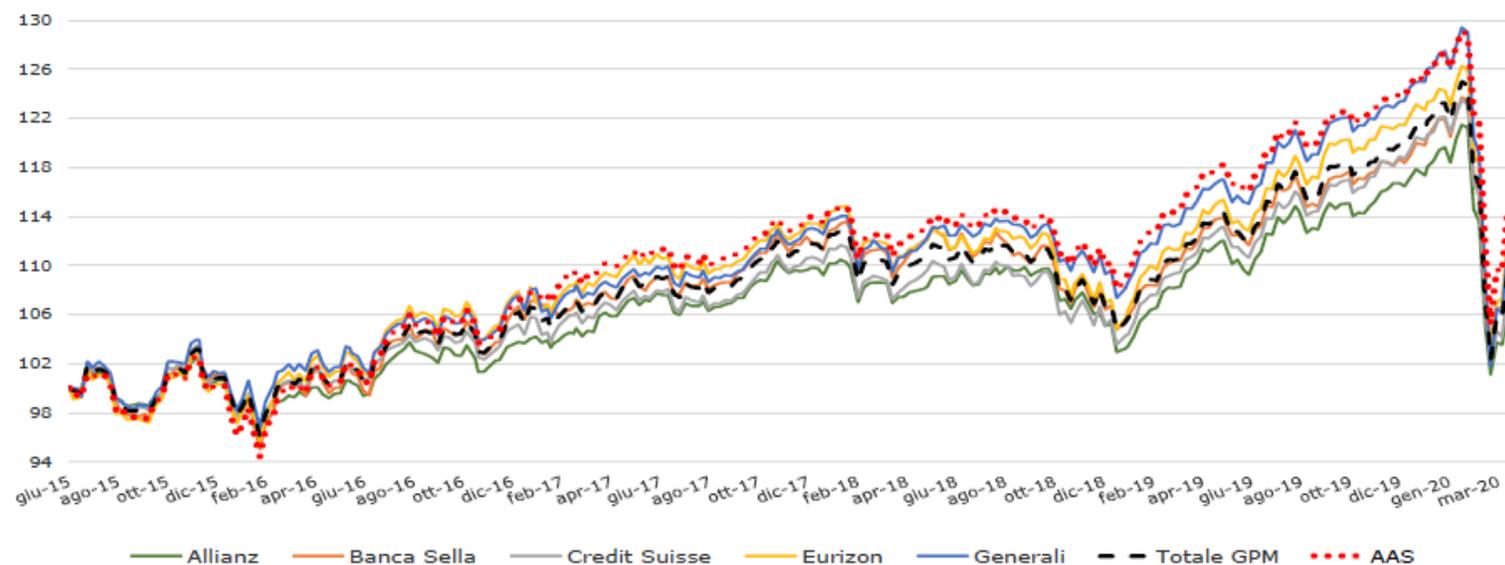
*Asset Allocation Strategica deliberata dal Comitato dei Delegati a Novembre 2019

Gli effetti della pandemia sul portafoglio gestito in delega

Dati al 24 aprile 2020

Rendimento TW maturato	Rendimento da inizio anno			Rendimento da inizio gestione				
	Conferimento €/mln*	Patrimonio Valori Mercato €/mln	Portafoglio	AAS	Diff. Portafoglio - AAS	Portafoglio	AAS	Diff. Portafoglio - AAS
Totale	795,00	837,02	-9,20%	-8,23%	-0,97%	9,90%	14,79%	-4,89%
Allianz	151,00	154,63	-9,16%		-0,93%	6,61%		-8,18%
Banca Sella	160,00	169,34	-7,51%		0,72%	10,82%		-3,97%
Credit Suisse	158,00	164,05	-9,94%		-1,71%	8,28%		-6,50%
Eurizon	164,00	175,46	-8,56%		-0,33%	12,16%		-2,62%
Generali Invest.	162,00	173,54	-11,10%		-2,87%	11,09%		-3,70%

*In data 25/6/15 sono stati conferiti €600 mln: €120 mln a ciascun gestore. In data 21/1/16 sono stati conferiti €10 mln a ciascun gestore. In data 23/1/17 sono stati conferiti complessivi €40 mln così ripartiti: €13 mln a Eurizon, €11 mln a Generali, €9 mln a Banca Sella ed €7 mln a CreditSuisse. In data 05/10/17 sono stati conferiti €3 mln a ciascun gestore. In data 19/01/18 sono stati conferiti €10 mln a ciascun gestore. In data 31/01/20 sono stati conferiti €8 mln a ciascun gestore.



Gli effetti della pandemia sul portafoglio gestito in delega

2020		DICEMBRE	GENNAIO		FEBBRAIO			
GESTORI	Conferimento iniziale	Dati al 31 dicembre	Dati al 03 gennaio	Dati al 31 gennaio	Dati al 07 febbraio	Dati al 14 febbraio	Dati al 21 febbraio	Dati al 28 febbraio
ALLIANZ G I	151.000.000,00	164.195.417,00	165.179.739,00	173.546.281,00	176.464.000,00	176.171.258,00	175.843.246,00	166.171.102,00
BANCA PATRIMONI SELLA	160.000.000,00	177.791.515,00	178.724.200,00	184.124.687,00	187.066.491,00	189.022.737,00	188.640.074,00	178.803.117,00
CREDIT SUISSE	158.000.000,00	176.557.721,00	177.269.154,00	183.026.488,00	185.485.211,00	187.046.762,00	186.577.603,00	177.066.424,00
EURIZON	164.000.000,00	186.353.297,00	187.468.895,00	194.991.489,00	197.938.756,00	197.536.943,00	196.974.079,00	186.347.879,00
GENERALI INVESTMENTS	162.000.000,00	187.971.253,00	189.676.711,00	197.559.082,00	200.513.215,00	202.809.780,00	202.230.515,00	188.120.548,00
Totale	795.000.000,00	892.869.203,00	898.318.699,00	933.248.027,00	947.467.673,00	952.587.480,00	950.265.517,00	896.509.070,00
DIFFERENZIALI SU BASE SETTIMANALE		€ 97.869.203,00	€ 5.449.496,00	€ 34.929.328,00	€ 14.219.646,00	€ 5.119.807,00	-€ 2.321.963,00	-€ 53.756.447,00

Gli effetti della pandemia sul portafoglio gestito in delega

2020		DICEMBRE	MARZO				APRILE			
GESTORI	Conferimento iniziale	Dati al 31 dicembre	Dati al 6 marzo	Dati al 13 marzo	Dati al 20 marzo	Dati al 27 marzo	Dati al 3 aprile	Dati al 09 aprile	Dati al 17 aprile	Dati al 24 aprile
ALLIANZ G I	151.000.000,00	164.195.417,00	164.746.494,00	152.481.728,00	146.650.113,00	150.452.834,00	150.176.675,00	153.014.284,00	155.025.118,00	154.627.019,00
BANCA PATRIMONI SELLA	160.000.000,00	177.791.515,00	176.762.869,00	165.867.627,00	158.600.574,00	162.670.596,00	162.948.141,00	167.941.051,00	169.946.540,00	169.337.912,00
CREDIT SUISSE	158.000.000,00	176.557.721,00	175.277.939,00	161.191.219,00	154.501.489,00	158.540.284,00	157.840.206,00	162.884.812,00	164.488.112,00	164.053.099,00
EURIZON	164.000.000,00	186.353.297,00	184.932.926,00	169.448.322,00	161.190.904,00	167.413.791,00	167.816.819,00	174.799.480,00	176.471.043,00	175.458.161,00
GENERALI INVESTMENTS	162.000.000,00	187.971.253,00	186.038.541,00	169.862.110,00	159.055.080,00	166.350.080,00	165.818.027,00	172.760.333,00	174.497.190,00	173.543.964,00
Totale	795.000.000,00	892.869.203,00	887.758.769,00	818.851.006,00	779.998.160,00	805.427.585,00	804.599.868,00	831.399.960,00	840.428.003,00	837.020.155,00
DIFFERENZIALI SU BASE SETTIMANALE		€ 97.869.203,00	-€ 8.750.301,00	-€ 68.907.763,00	-€ 38.852.846,00	€ 25.429.425,00	-€ 827.717,00	€ 26.800.092,00	€ 9.028.043,00	-€ 3.407.848,00

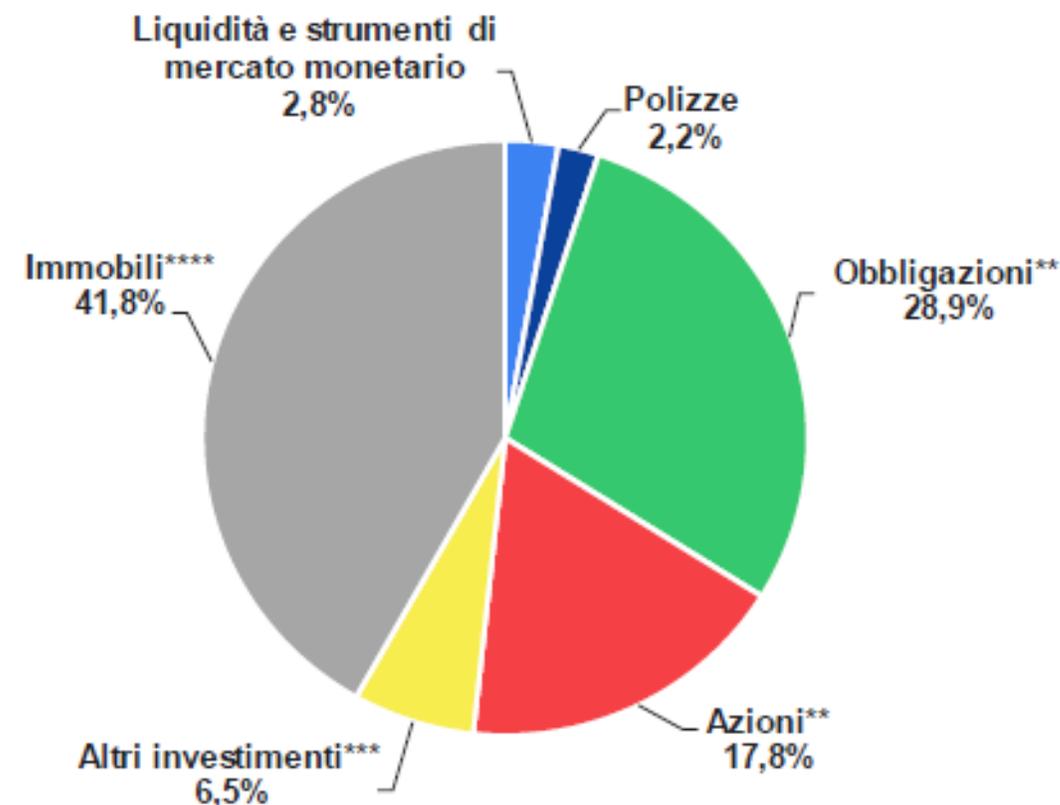
Gli effetti della pandemia sul portafoglio gestito in delega

- L'asset allocation, al 24 aprile, registra una performance negativa da inizio anno pari al (-8,23%)
- Il rendimento è negativo da inizio anno per tutti i gestori del patrimonio in delega, con particolare riferimento al gestore Generali: nella quarta settimana di aprile si registra un andamento negativo per tutti i mandati, con particolare evidenza per le gestioni di Eurizon e di Generali, in quanto maggiormente esposte all'asset class azionaria. Da inizio anno il gestore Banca Sella rileva una overperformance pari + 72 p.b. rispetto al rendimento dell'AAS, mentre Eurizoni, Allianz, Credit Suisse e Generali presentano una underperformance rispettivamente di -33 p.b., -93 p.b., -171 p.b e - 287 p.b.
- Alla data del 14 febbraio, ultima settimana precedente l'inizio dell'emergenza sanitaria. L'asset allocation rilevava una performance positiva pari al +3,21% da inizio anno, e il rendimento medio dei portafogli gestiti rilevava un + 3,26%
- Al 14 febbraio i gestori Allianz performavano meglio dell'AAS con un rendimento da inizio anno, rispettivamente, del 3,50% e 3,56%, così come il gestore Banca Sella che con il 3,24% era praticamente allineato al rendimento dell'AAS. I gestori Credit Suisse ed Eurizon risultavano leggermente underperformanti rispetto al rendimento benchmark con una differenza negativa rispettivamente di -53 p.b. e -26 p.b. (2,68% Credit Suisse ed 2,95% Eurizon)
- Le attività di derisking più marcati per i gestori, Allianz, e Credit Suisse, hanno consentito di subire una minore perdita derivante dalla repentina flessione delle asset class azionarie, rispetto ai gestori Eurizon e Generali, che hanno operato una riduzione più lenta del loro posizionamento sulle azioni, nel periodo tra il 21 febbraio 2020 e l'ultima settimana di aprile.

La composizione del portafoglio investito al 31/03/2020

	Valore di mercato (mln €)	Peso (%)
PORTAFOGLIO MOBILIARE	1185,1	58,2%
Liquidità	57,5	2,8%
Polizze	44,1	2,2%
Obbligazioni in gestione diretta	74,4	3,7%
Governative	74,4	3,7%
Fondi aperti/ETF	50,5	2,5%
Obbligazionari	28,2	1,4%
Azionari	22,3	1,1%
Gestioni patrimoniali	811,3	39,8%
Obbligazionarie	486,8	23,9%
Azionarie	324,5	15,9%
Azioni in gestione diretta	14,8	0,7%
Partecipazioni*	41,5	2,0%
Alternativi liquidi	12,5	0,6%
FIA Loans	12,5	0,6%
Alternativi illiquidi	78,6	3,9%
Private equity	71,1	3,5%
Altri fondi chiusi	7,4	0,4%
IMMOBILI	851,2	41,8%
Fondi immobiliari non dedicati	395,0	19,4%
Fondi immobiliari dedicati	322,9	15,9%
In gestione diretta	133,4	6,5%
Patrimonio	2036,3	100,0%

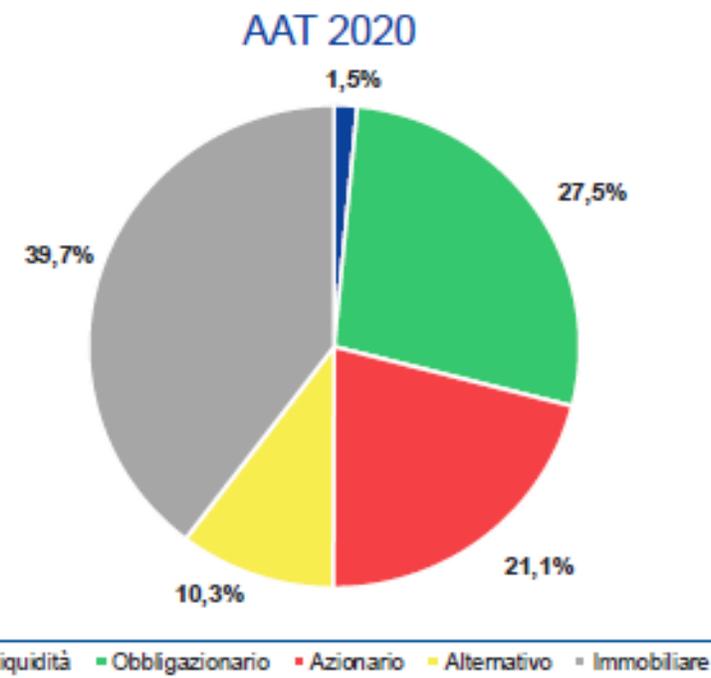
NOTA: per liquidità si intendono i saldi di c/c alla data di analisi



NOTA: il patrimonio complessivo dell'Ente è calcolato al netto del valore della sede e dei crediti verso iscritti pari a 425,8 mln €

La composizione del portafoglio investito al 31/03/2020

	Valore di mercato (mln €)	Peso (%)	AAT 2020	Delta (%)
Strumenti di liquidità*	44,1	2,2%	1,5%	-0,7%
Governativo emu	105,3	5,3%	4,2%	-1,1%
Governativo inflation	143,5	7,3%	6,0%	-1,2%
Governativo globale ex emu	32,5	1,6%	1,5%	-0,1%
Corporate emu	85,6	4,3%	4,5%	0,2%
Corporate globale ex emu	94,2	4,8%	4,5%	-0,2%
Bond alto rendimento	56,8	2,9%	3,0%	0,2%
Bond emergenti	71,5	3,6%	3,6%	0,0%
Azioni europa	156,8	7,9%	9,1%	1,1%
Azioni globale ex europa	148,1	7,5%	9,1%	1,6%
Azioni emergenti	56,8	2,9%	3,0%	0,2%
Partecipazioni**	41,5	2,1%	2,4%	0,3%
Alternativi liquidi	12,5	0,6%	3,0%	2,4%
Alternativi illiquidi***	78,6	4,0%	4,8%	0,9%
Immobiliare	851,2	43,0%	39,7%	-3,4%
Portafoglio complessivo	1978,9	100,0%	100,0%	



*Liquidità investibile e polizze

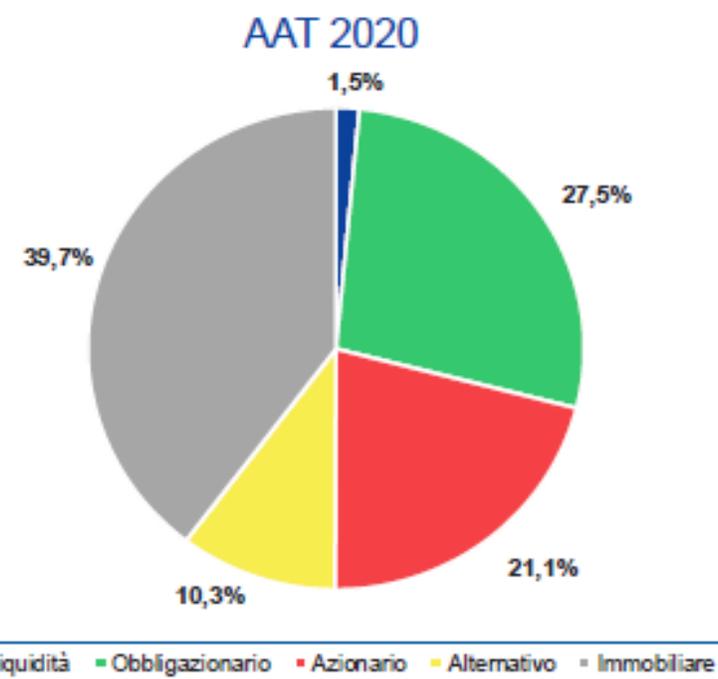
**Comprende la quota investita nella SIIQ Nova Re

***Comprende i fondi di private equity, Eurasia ed Adenium Sicav (potenziali richiami pari a 7,3 mln €)

La composizione del portafoglio investito al 31/03/2020

L'allocazione degli investimenti rispetto al 31/03 rispetto all'AAT 2020 evidenzia:

- Un sovrappeso della liquidità, rappresentato dalle polizze investite, in virtù della liquidità investibile;
- un sovrappeso della componente obbligazionaria governativa emu a tasso fisso e inflation linked, oltre che, in misura minore, dei bond governativi e corporate globali; un sottopeso marginale della classe obbligazionaria corporate emu e high yield;
- un sottopeso di tutte classi azionarie ed alternative
- un sovrappeso del 3,4% della componente investita in immobili e fondi immobiliari



*Liquidità investibile e polizze

**Comprende la quota investita nella SIIQ Nova Re

***Comprende i fondi di private equity, Eurasia ed Adenium Sicav (potenziali richiami nari a 7.3 mln €)

Le operazioni sul patrimonio investito al 31/03/2020

Come abbia visto la composizione dell'intero patrimonio investito alla fine del primo trimestre 2020 risulta pari a 2.036,3 mln di euro, di cui il 41,8% investito in immobili diretti e fondi immobiliari ed il 39,8% allocato in cinque mandati di gestione patrimoniale bilanciata a ritorno assoluto; modesta risulta l'esposizione degli investimenti in strumenti alternativi (4,5%), in obbligazioni in gestione diretta (governativo Italia 3,7%), Fondi comuni di investimento/ETF (2,5% di cui 1,4% comparto obbligazionario e 1,1% comparto azionario), oltre che azioni in gestione diretta e partecipazioni (2,7% incluse le quote di Bdl); liquidità e polizze rappresentano il restante 5%

- Tra le operazioni del trimestre si segnalano: il conferimento ai mandati bilanciati GPM per 40 mln €. al 31/01, l'acquisto di tre strumenti FIA (loans mercato europeo ig securede) per 15,0 mln €, cedole da BTP e BTPi per 0,2 mln €, distribuzione da FIA e Fondi comuni UCITS per 0,6 mln €; inoltre, versamento di richiami a FIA chiusi per 1,1 mln €, a fronte di rimborsi dai fondi chiusi per 21,3 mln €. (di cui 19,5 da un fondo immobiliare) e l'incasso di proventi per 5,3 mln €.
- Negativa la performance del patrimonio mobiliare investito pari a -10,9% al 31/03/2020. Nel dettaglio la formazione della performance negativa è da ricercare nel risultato trimestrale delle gestioni patrimoniali bilanciate che è stato pari al -12,0%.che si discosta di -0,66 p.b. dal benchmark di rendimento dell'AAS: soltanto il gestore Banca Sella ha sovraperformato rispetto al benchmark. Negativa di circa 1% la performance degli investimenti in FI aperti ed ETF, così come quella della componente investita in FIA loans (-0,2%) nonostante il breve periodo di investimento.
- L'elevata volatilità dei mercati ha fatto registrare una elevata rischiosità del patrimonio mobiliare investito (deviazione standard su base annua) che ha registrato una forte impennata al 15,9% ed correlata per circa l'83% all'andamento delle gestioni patrimoniali bilanciate