

Mensile AcomeA Ottobre

07/10/2022

Durante il mese di settembre il rinnovato pessimismo degli investitori ha trovato sfogo su tutte le asset class globali per i noti temi di inflazione, politiche monetarie delle principali banche centrali occidentali, la crisi energetica, il conflitto Russia-Ucraina, lo stato della (dis)unione europea.

I numeri sono noti, molto pesanti sia sui mercati azionari globali sia su quelli obbligazionari, coinvolgendo questi ultimi i bond governativi di paesi occidentali considerati "safe", gli EM e i corporate di differenti qualità di merito creditizio.

Lo schema di base in cui si muovono i mercati azionari e obbligazionari, rimane quello di vedere una continuazione del bear market al rilascio di dati "forti" (o meno deboli delle attese) sul fronte macro. Tuttavia, a partire da mercoledì 28 settembre e sino al 4 ottobre il mercato azionario seguito da quello obbligazionario dei paesi sviluppati, ha messo a segno un rally di discreta intensità.

In quelle date infatti una serie di avvenimenti e dati macro inattesi hanno sorpreso positivamente i mercati: la Bank of England improvvisamente ha cessato il processo di riduzione dell'attivo, ricominciando a comprare i Gilt (per un totale fino a £65bn, in una serie di operazioni nelle settimane seguenti). Il 4 ottobre è toccato alla Banca Centrale Australiana con un aumento dei tassi, pari a 25 punti base, meno pronunciato di quanto fosse ampiamente scontato. Inoltre, il dato che ha pesato maggiormente, sempre lo stesso giorno, è stato quello sull'occupazione americana, molto più debole delle stime di consenso.

Se i dati prossimi venturi confermassero una pausa, o addirittura un rallentamento del ciclo economico, potremmo trovarci in un nuovo contesto in cui il mercato reagisce positivamente a segnali di rallentamento economico, visto come segnale di possibile calmieramento del ciclo inflattivo e di un conseguente atteggiamento più benevolo sul fronte tassi da parte di Fed e BCE.

Tuttavia, al di là di questa semplice osservazione, la reazione del mercato di fine settembre che è continuata con delle pause nella prima settimana di ottobre, sembra confermare l'ipotesi che i principali indici di borsa non stiano ancora scontando un probabile rallentamento della crescita degli utili (negli USA) o addirittura una crescita negativa (in Europa e in alcune regioni degli EM), lasciando più di qualche dubbio su una inversione di tendenza.

Infatti la contrazione in corso dei margini delle aziende negli USA, lo shock sui prezzi dell'energia per le aziende europee e le famiglie rende sempre più probabile uno scenario critico e tutto da verificare per gli utili aziendali a livello globale.

Un segnale di forte rallentamento della crescita degli utili potrebbe, infatti, avere implicazioni ancora pesanti per i mercati azionari globali.

Il mese di ottobre, con i dati sugli utili del III trimestre, contribuirà a fornire elementi più precisi riguardo lo stato di salute delle aziende.

Anche per i mercati obbligazionari saranno molto importanti dati e eventi in programma questo mese tra cui ricordiamo:

- CPI USA e specialmente core CPI (mese su mese, NON anno su anno), con particolare attenzione su componenti servizi
- Salari (US e soprattutto Eurozona) e aspettative d'inflazione
- Speech di banche centrali per vedere se cambia il tono anche al margine

Fondi Obbligazionari e Flessibili

Per buona parte del mese di settembre i nostri fondi hanno sovraperformato il mercato, cedendo invece con volatilità pronunciata negli ultimissimi giorni. Ha inciso principalmente la fase di fortissima negatività generalizzata sulle asset class obbligazionarie avvenuta nella settimana del 26 settembre. Il mese di ottobre si preannuncia denso di avvenimenti che possono impattare le nostre principali posizioni:

- **Monte dei Paschi:** è atteso entro il 17 ottobre l'avvio dell'aumento di capitale della banca. I punti fermi dell'aumento (la cui data per l'avvio a oggi è il 17 ottobre) riguardano la parte di competenza dello Stato (1,6 mld€) e quella offerta al mercato (900 mln). Secondo le ultime indiscrezioni riportata dalla stampa in queste ultime ore, dopo l'incontro al MEF del 5 ottobre tra la Banca e il Consorzio di Garanzia, esisterebbero ancora alcune incertezze e formalità legate all'effettivo concreto interesse da parte di investitori in misura tale da consentire al Consorzio una posizione di comfort per dare la definitiva luce verde alla partenza dell'aumento, evento che, naturalmente, cancellerebbe del tutto la possibilità teorica di *burden sharing* (con un atteso notevole upside dei bond in posizione). Nel caso di un sensazionale mancato avvio dell'operazione, si aprirebbe uno scenario con molteplici opzioni che comunque richiamerebbero in causa le stesse istituzioni di controllo del sistema bancario europeo e italiano che fino a oggi hanno avallato il piano industriale del Monte, oltre a catapultare il prossimo governo in una situazione del tutto inaspettata, urgente e che lo vedrebbe comunque primo azionista della banca senese. I prezzi di borsa attuali del debito subordinato comunque già scontano che l'aumento non vada in porto e una ipotesi di conversione del debito in capitale.
- **Cina:** a partire dalla seconda metà di ottobre, prenderà avvio il congresso nazionale del partito comunista cinese, il cui esito scontato (a oggi) sarà la rielezione di Xi Jinping con il conseguente consolidamento della propria leadership. Potrebbe essere quello il momento del varo di misure straordinarie volte a migliorare la situazione economica del Paese, colpita duramente dalla crisi del settore immobiliare e dalle politiche del Covid Zero. Lo scorso 30 settembre a mercato oramai chiuso, il governo e le autorità bancarie hanno rilasciato una serie di nuovi aiuti all'economia che comprendono la riduzione dei tassi di interesse sui mutui per l'acquisto della prima casa, la concessione di prestiti diretti ai developer e agevolazioni fiscali sulle compravendite immobiliari. La serie di pacchetti varati nel corso del 2022 (a metà marzo, a fine agosto e a fine settembre), pur limitati nelle singole misure, contribuiscono a creare un quadro di aiuti che segna un deciso pivot nella politica di austerità nei confronti del settore varata come noto un paio di anni fa. Alla luce di questi fatti è lecito aspettarsi una situazione di liquidità migliore per il sistema, che implica ripercussioni positive sui default già avvenuti e su quelli eventuali, con elementi concreti che riassicurino il mercato.
- **Paesi Emergenti:** un possibile raffreddamento del momentum del ciclo economico USA può rappresentare un catalizzatore positivo molto importante per lo spread di queste aree, **ai massimi degli ultimi 10 anni.**

Di seguito la tabella di sintesi sugli attuali posizionamenti dei fondi obbligazionari.

Tabella 1.

Fondo	Caratteristiche del portafoglio				Esposizioni più rilevanti							
	Orizzonte temporale (mesi)	Duration	YTM (al netto della copertura divise)	Prezzo attuale dei titoli in portafoglio (esclusa liquidità)	Liquidità e attività assimilabili	Senior e subordinati bancari	Corporate Paesi sviluppati (ex finanziari)	Governativi Paesi Sviluppati a cambio coperto	Governativi Paesi emergenti a cambio coperto	Corporate Paesi emergenti a cambio coperto	Governativi Paesi emergenti a cambio aperto	Corporate Paesi emergenti a cambio aperto
AcomeA 12 Mesi	12+	0,90	25,72%	79	35,3%	15,1%	9,5%	0,0%	13,3%	45,4%	-	-
AcomeA Breve Termine	24+	2,16	16,36%	70	17,6%	32,1%	8,2%	3,5%	27,3%	21,5%	-	-
AcomeA Euroobbligazionario	36+	3,62	16,88%	60	12,5%	24,5%	1,0%	6,9%	40,3%	34,7%	-	-
AcomeA Performance	48+	4,49	16,22%	62	9,7%	23,2%	1,0%	2,3%	17,6%	20,7%	29,4%	1,7%

Fondi Azionari e Flessibili

Il test da superare per vedere una continuazione del rally del mercato azionario saranno le trimestrali di ottobre. Tuttavia, per diversificare il rischio di sorprese negative sul fronte crescita degli utili, è possibile aggiungere alle strategie azionarie le note componenti “value”.

Qui sotto la tabella riepilogativa con i multipli medi dei nostri fondi e lo sconto rispetto alle categorie di appartenenza.

Tabella 2.

Fondo	Prezzo/Utili		Prezzo/Patrimonio netto		Prezzo/Fatturato	
	Fondo	Sconto vs categoria	Fondo	Sconto vs categoria	Fondo	Sconto vs categoria
AcomeA Globale	7,83	52%	0,91	59%	0,53	67%
AcomeA PMItalia ESG	7,53	22%	0,78	24%	0,59	16%
AcomeA Europa	7,41	44%	0,89	44%	0,51	45%
AcomeA America	12,48	0%	1,83	8%	1,44	-15%
AcomeA Asia Pacifico	7,69	43%	0,71	51%	0,44	69%
AcomeA Paesi Emergenti	5,57	52%	0,68	60%	0,36	70%

I titoli oggetto di investimento nei nostri fondi azionari infatti, estremamente a sconto sui fondamentali, incorporano aspettative di crescita contenute e forniscono un duplice vantaggio:

1. più protezione in caso di una recessione
2. maggiori probabilità di sorprese positive nel caso in cui il contesto degli utili societari si presentasse più stabile all'appuntamento del III trimestre.

Il fondo AcomeA PMItalia ESG è un candidato ideale per inserire nei portafogli una componente azionaria molto sottovalutata (si legga a riguardo [questo articolo](#) sull'impatto dei costi dell'energia per le PMI italiane) e allo stesso tempo aggiungere un fattore di qualità, che si concretizza nell'impegno sul fronte sostenibilità delle aziende presenti nel Fondo, soprattutto sul tema del risparmio energetico, obiettivo primario del Paese e oramai fattore geo politico irrinunciabile.

L'ultimo incontro con la società Marzocchi ne è un esempio ([guarda il video](#) dell'intervento).

	Liquidità/Breve Termine		Obbligazionari Globali	
Nome comparto	AcomeA 12 Mesi	AcomeA Breve Termine	AcomeA Euroobbligazionario	AcomeA Performance
profilo di rischio (KIID)	4	4	4	5
ISIN	IT0001029823	IT0000390002	IT0000390028	IT0000384583 (A1 acc), IT0005369969 (C1 distr)
orizzonte temporale	breve	breve/medio	medio	medio
Classi di Attività %	Titoli di Stato 46%, Obbligazioni 69%, Cash 2%	Tit. Stato 62%, Obbl. 48%, Cash 0%	Tit. Stato 61%, Obbl. 59%, Cash 0%	Azioni 4%, Tit. Stato 59%, Obbl. soc. 45%, Cash 0%
Principali paesi di Investimento %	USA 29%, Cina 23%, Italia 23%, Messico 13%	Italia 43%, USA 15%, Argentina 10%, Russia 9%, Cina 8%	Italia 31%, Argentina 14%, USA 13%, Cina 12%, Messico 10%	Italia 25%, Argentina 12%, Brasile 11%, USA 10%, Colombia 10%, Messico 8%
Principali valute di Investimento % (esposizione netta)	Euro 100%	Euro 100%	Euro 100%	Euro 25%, Real Brasiliano 10%, Peso Colombiano 8%, Hong Kong Dollar 3%
Descrizione Benchmark	100% ICE BofA 0-1 Year Euro Broad Market Index	100% ICE BofA 1-3 Year Euro Government Index	100% ICE BofA Euro Government Index	100% ICE BofA Global Broad Market Index
Duration	0,9	2,16	3,62	4,49
Yield to Maturity annua	25,72%	16,36%	16,88%	16,22%
Volatilità a un anno	8,50%	8,10%	11,49%	10,99%
Link al Portafoglio completo	AcomeA 12 Mesi	AcomeA Breve Termine	AcomeA Euroobbligazionario	AcomeA Performance
Performance :	AcomeA 12 Mesi	AcomeA Breve Termine	AcomeA Euroobbligazionario	AcomeA Performance
a un mese :				
comparto	-2,84%	-3,90%	-5,76%	-4,51%
benchmark	-0,29%	-1,09%	-3,89%	-3,82%
a un anno :				
comparto	-23,56%	-28,18%	-36,91%	-29,86%
benchmark	-1,16%	-4,39%	-16,77%	-13,85%
da inizio anno :				
comparto	-19,51%	-25,18%	-34,06%	-25,20%
benchmark	-1,05%	-4,13%	-16,77%	-13,78%

Flessibili			
Nome comparto	AcomeA Patr. Prudente	AcomeA Patr. Dinamico	AcomeA Patr. Aggressivo
profilo di rischio (KIID)	5	5	5
ISIN	IT0003073167 (A1 acc), IT0005427361 (C1 distr)	IT0003073183 (A1 acc), IT0005426710 (C1 distr)	IT0003073209
orizzonte temporale	medio	medio/lungo	lungo
Classi di Attività %	Azioni 5%, Tit. Stato 53%, Obbl. soc. 42%, Cash 0%	Azioni 48%, Tit. Stato 21%, Obbl. soc. 31%, Cash 0%	Azioni 78%, Obbl. no G7 16%, Cash 0%
Principali paesi di Investimento %	Bond: Italia 25%, Argentina 12%, USA 11%, Brasile 10%	Bond: Italia 28%, USA 5%, Messico 5%, Spagna 3%, Argentina 3%	Equity: USA 22%, Giappone 14%, Italia 9%, Cina 5%
Principali valute di Investimento % (esposizione netta)	Euro 24%, Real brasiliano 10%, Peso Colombiano 7%, HKD 3%	Euro 64%, Yen 8%, Dollaro Hong Kong 2%, Dollaro australiano 1%, Rand sudafricano 1%	Euro 39%, Yen 14%, Dollaro Hong Kong 4%, Dollaro australiano 2%, Rand sudafricano 2%
Descrizione Benchmark/Equity max	n.a. (equity max 30%)	n.a.(equity max 50%)	n.a.(equity max 100%)
Duration	4,5	1,96	1,5
Yield to Maturity	18,70%	9,57%	17,44%
Volatilità a un anno	11,49%	6,84%	9,63%
Link al Portafoglio completo	AcomeA Patrimonio Prudente	AcomeA Patrimonio Dinamico	AcomeA Patrimonio Aggressivo
Performance :	AcomeA Patr. Prudente	AcomeA Patr. Dinamico	AcomeA Patr. Aggressivo
a un mese :			
comparto	-4,50%	-3,77%	-5,88%
benchmark			
a un anno :			
comparto	-31,22%	-16,63%	-17,68%
benchmark			
da inizio anno :			
comparto	-26,57%	-14,16%	-16,40%
benchmark			

Azionari						
Nome comparto	AcomeA Globale	AcomeA Europa	AcomeA PMItalia ESG PIR Compliant	AcomeA America	AcomeA Asia Pacifico	AcomeA Paesi Emergenti
profilo di rischio (KIID)	6	6	7	6	6	6
ISIN	IT0000390069 (A1 acc), IT0005427304 (C1 distr)	IT0000388535	IT0000390044	IT0000382108	IT0001394300	IT0001394284
orizzonte temporale	lungo	lungo	lungo	lungo	lungo	lungo
Classi di Attività %	Azioni 93%, Obbl. 7%, Liq. 0%	Azioni 91%, Obbl. 6%, Liq. 10%	Azioni 87%, Obbl. 10%, Liq. 2%	Azioni 93%, Obbl. 3%, Liq. 0%	Azioni 90%, Obbl. 3%, Liq. 6%	Azioni 98%, Obbl. 2%, Liq. 0%
Principali paesi di Investimento %	America 30%, Europa 26%, Asia 27%	Italia 23%, Germania 17%, Francia 14%, UK 9%, Svizzera 6%	Italia 87%	USA 92%	Giappone 61%, Cina 15%, Australia 5%, Corea del Sud 4%	Cina 34%, Australia 11%, Brasile 11%, Corea del Sud 9%, Taiwan 7%
Principali valute di Investimento % (esposizione netta)	Euro 30%, Yen 15%, Dollaro Hong Kong 5%, Dollaro australiano 1%	Euro 70%, Sterlina inglese 8%, Franco Svizzero 5%, Corona svedese 2%	Euro 100%	USD 0%	Yen 54%, Euro 7%, Won coreano 4%, Dollaro Taiwan 3%	Won coreano 9%, Rand sudafricano 8%, Dollaro Taiwan 7%, USD 6%
Descrizione Benchmark	100% Thomson Reuters GLOBAL Total Return LCY IDX	100% Thomson Reuters EUROPE Total Return LCY IDX	100% Thomson Reuters ITALY Total Return LCY IDX	100% Thomson Reuters AMERICAS Total Return LCY IDX	100% Thomson Reuters APAC Total Return LCY IDX	100% FTSE All World All Emerging TR
Volatilità a un anno	11,35%	17,74%	18,56%	18,62%	13,49%	16,50%
Link al Portafoglio completo	AcomeA Globale	AcomeA Europa	AcomeA PMItalia ESG	AcomeA America	AcomeA Asia Pacifico	AcomeA Paesi Emergenti
Performance :	AcomeA Globale	AcomeA Europa	AcomeA PMItalia ESG	AcomeA America	AcomeA Asia Pacifico	AcomeA Paesi Emergenti
a un mese :						
comparto	-7,66%	-8,20%	-3,68%	-9,14%	-8,19%	-10,32%
benchmark	-8,28%	-6,51%	-4,35%	-8,88%	-7,87%	-8,20%
a un anno :						
comparto	-18,33%	-20,43%	-20,69%	-15,24%	-13,38%	-22,26%
benchmark	-16,10%	-13,25%	-16,43%	-17,29%	-13,87%	-10,34%
da inizio anno :						
comparto	-18,73%	-22,76%	-23,24%	-19,15%	-11,83%	-23,12%
benchmark	-21,10%	-18,23%	-21,27%	-24,16%	-12,81%	-10,74%

PIR		
Nome comparto	AcomeA Patr. Esente PIR	AcomeA PMItalia ESG PIR Compliant
profilo di rischio (KIID)	5	7
ISIN	IT0005247652 (classe A1) IT0005247694 (classe P1)	IT0005251332
orizzonte temporale	lungo	lungo
Classi di Attività %	Azioni 35%, Tit. Stato 1%, Obbl. soc. 55%, OICR Obbl. 4%, Cash 3%	Azioni 87%, Obbl. 10%, Liq. 2%
Principali paesi di Investimento %	Bond: Italia 45%, Spagna 3%, Paesi Bassi 3%, Argentina 2%	Italia 87%
Principali valute di Investimento % (esposizione netta)	Euro 96%	Euro 100%
Descrizione Benchmark/Equity max	n.a.(equity max 40%)	100% Thomson Reuters ITALY Total Return LCY IDX
Duration	2,52	-
Yield to Maturity	11,40%	-
Volatilità a un anno	7,33%	18,56%
Link al Portafoglio completo	AcomeA Patrimonio Esente	AcomeA PMItalia ESG
<u>Performance :</u>	AcomeA Patr. Esente	AcomeA PMItalia ESG
a un mese :		
comparto	-4,03%	-3,68%
benchmark		-4,35%
a un anno :		
comparto	-15,73%	-20,69%
benchmark		-16,43%
da inizio anno :		
comparto	-15,61%	-23,24%
benchmark		-21,27%

	FINLABO SICAV			
Nome comparto	Dynamic Allocation - R	Dynamic Emerging Markets - R	Dynamic Equity - R	Dynamic US Equity - R
profilo di rischio (KIID)	4	4	4	5
ISIN	LU1396613462	LU0507281961	LU0507282696	LU0507282266
orizzonte temporale	lungo	lungo	lungo	lungo
Classi di Attività %	Azioni 39%, Obbligazioni 27%, Fondi e ETC 16%, Liquidità 18%	Azioni Long 88%, Azioni Short 77%	Azioni Long 86%, Azioni Short 77%	Azioni Long 94%, Azioni Short 86%
Principali paesi di Investimento % (esp. long)	UK 10%, Spagna 5%, Francia 6%, Spagna 4%, Germania 3%	Cina 39%, Hong Kong 20%, Sudafrica 13%, Australia 9%, Singapore 7%	UK 26%, Francia 13%, Spagna 9%, Germania 6%	
Descrizione Benchmark	25% Euro Stoxx 50, 25% Equity Hedge Index – EUR, 20% Iboxx Corp, 20% Iboxx Sov, 5% EONIA, 5% CRB Commodity	HFRX Emerging Markets Composite Index	HFRX Equity Hedge Index - EUR	HFRX North America Index
Volatilità a un anno	5,72%	10,49%	8,13%	13,98%
Link al Portafoglio completo	Dynamic Allocation	Dynamic Emerging Markets	Dynamic Equity	Dynamic US Equity
Performance :	Dynamic Allocation	Dynamic Emerging Markets	Dynamic Equity	Dynamic US Equity
a un mese :				
comparto	-0,37%	2,27%	-1,84%	-0,12%
benchmark	-3,82%	-5,78%	-2,28%	-
a un anno :				
comparto	-0,82%	-6,43%	-2,87%	20,66%
benchmark	-10,69%	-11,81%	-3,96%	-10,90%
da inizio anno :				
comparto	-0,22%	-4,03%	-0,95%	17,62%
benchmark	-12,18%	-13,09%	-6,14%	-11,15%

Le informazioni contenute in questo documento non sono destinate ad alcun soggetto diverso da un investitore istituzionale (ad esempio, un "investitore retail") secondo la definizione formulata dall'autorità di regolamentazione.

Esso non è indirizzato a, e non è concepito per la distribuzione a o l'utilizzo da parte di, qualsiasi persona o entità avente cittadinanza, residenza o ubicazione in qualsiasi località, Stato, Paese o giurisdizione in cui tale distribuzione, pubblicazione, messa a disposizione o utilizzo sono in contrasto con norme di legge o regolamentari. Prima di effettuare qualsiasi investimento, è necessario leggere l'ultimo prospetto del fondo, le informazioni chiave per gli investitori (KIID), il bilancio annuale e la relazione semestrale. Le performance del passato non sono indicative e non costituiscono una garanzia dei rendimenti futuri.