

## Mensile AcomeA Febbraio

07/02/2023

Il mix di dati sulle condizioni economiche della prima economia mondiale usciti nelle ultime settimane (inflazione in riduzione e minori allarmi per la crescita), unito al tradizionale riposizionamento dei gestori nel mese di Gennaio, ha innescato un significativo rally di tutte le asset class, in particolare quelle abbandonate dagli investitori nel 2022 (Tech, HY, bond paesi emergenti).

In questo contesto **i nostri fondi obbligazionari hanno continuato il recupero dai minimi di ottobre e quelli azionari**, nonostante una sottoperformance nel mese del fattore *Value*, **hanno tenuto il passo con il mercato.**

La tenuta del movimento positivo del mercato potrà continuare se i dati delle prossime settimane/mesi confermeranno:

- resilienza della crescita economica o comunque un “atterraggio morbido”
- un rapido calo dell’inflazione verso il target del 2% fissato dalla Fed

Dal nostro punto di vista, riteniamo che il **consenso stia sottopesando alcuni fattori di rischio ancora presenti e non risolti**: alcuni segnali di indebolimento dell’economia tra i quali la flessione degli indici PMI, l’ondata di licenziamenti nel settore Tech e, in generale, una postura da parte di Fed e BCE che non può dirsi certamente rilassata.

A questo si aggiunga che il ciclo degli utili societari dell’S&P 500 comincia a dare segni di debolezza. Sino a oggi, hanno riportato circa **il 68% delle società che compongono l’indice S&P500, con un dato aggregato di crescita negativa degli utili del -20% nell’ultimo trimestre 2022**, rispetto all’ultimo trimestre del 2021.

In questo scenario fa da sfondo il conflitto in Ucraina, giunto al dodicesimo mese, **senza che sia minimamente nei radar una trattativa di tregua** e che anzi, nelle ultime settimane registra uno sviluppo ulteriore, con il prosieguo delle forniture di armi all’Ucraina da parte del blocco occidentale per supportare il paese invaso dalla Federazione russa.

Le possibili ripercussioni negative circa il cronicizzarsi del conflitto con possibili ulteriori *escalation* possono ovviamente comportare **serie implicazioni sul commercio globale** e sulla qualità delle relazioni tra occidente e resto del mondo (in particolare USA/Cina).

**Alla luce di queste considerazioni, la nostra strategia rimane invariata, concentrandosi su posizioni le cui valutazioni scontano ancora uno scenario negativo e possono invece sovraperformare nel caso in cui il 2023 si rivelasse un anno più “facile”.**

## Fondi Obbligazionari e Flessibili - Ancora YTM molto interessanti.

Nel mese tutti i nostri fondi mostrano rendimenti positivi e maggiori dei rispettivi indici: 12 Mesi + 3% vs +0,8%, Breve Termine + 5,66% vs +0,38%, Performance +6,79% vs +2,30%. **Nonostante un recupero di quasi il 14% del 12 Mesi dai minimi di ottobre e del +20% di Breve Termine e Performance nello stesso periodo per via della possibilità di detenere scadenze più lunghe, i fondi mostrano tutti ancora YTM (rendimento annuo a scadenza) molto interessanti vicino al 10%.**

Continuiamo a privilegiare scadenze medie con rendimenti a scadenza positivi in termini reali. I portafogli mantengono una discreta quota in liquidità o titoli assimilabili che finalmente mostrano un rendimento nominale positivo.

Fondo	Caratteristiche del portafoglio			Esposizioni più rilevanti							
	Orizzonte temporale (mesi)	Duration	YTM (al netto della copertura divise)	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+	0,83	11,11%	36,0%	21,7%	5,6%	0,0%	6,1%	30,6%		
AcomeA Breve Termine	24+	2,66	9,16%	8,5%	39,9%	4,0%	10,3%	19,2%	17,1%		
AcomeA Performance	48+	5,22	8,54%	6,7%	26,9%	0,9%	4,7%	17,9%	14,8%	22,8%	0,0%

## Fondi Azionari e Flessibili - Perché il Value può fare ancora bene - Le gemme dell'EGM.

Sui fondi azionari rimaniamo concentrati sulle aziende che presentano valutazioni a sconto (bassi P/E, P/B e P/CF).

Nel mese il fattore *Value* ha sottoperformato rispetto al *Growth* (fattore che influenza la performance delle mega Tech e in generale dei temi legati all'innovazione, al Biotech, etc.).

**Ciò nonostante, i nostri fondi azionari hanno tenuto il passo e in alcuni casi hanno sovraperformato (Globale, Europa, America e Paesi Emergenti).**

**Degna di nota è la performance a 1 anno, che vede i nostri flessibili tutti positivi e gli azionari con una performance negativa generalmente contenuta in pochi punti percentuali.**

**Molto interessanti anche le performance a un anno dei comparti alternativi di Finlabo Sicav il cui approccio quantitativo sistematico sui fattori *Value, Quality e Momentum* li candida come vettori di vera diversificazione di portafoglio.**

Riteniamo che la tendenza positiva del fattore Value mostrata nel 2022 a livello globale, pur con differenti intensità, **possa continuare a essere sovraperformatrice nei prossimi mesi/anni.**

Questo per diverse ragioni:

1. Lo spread di valutazioni *Value/Growth* è ancora ai massimi storici di convenienza
2. I multipli dei titoli "Growth" sono ancora molto elevati: per giustificare simili multipli, i fondamentali (crescita fatturato, utili) di questi titoli dovrebbero sovraperformare del 90% nei prossimi 5 anni i rispettivi competitor di settore con valutazioni più parche.
3. Questa crescita implicita (cioè già scontata nei prezzi di borsa attuali), è dalle 3 alle 5 volte maggiore rispetto alle aspettative del consenso aggregato degli analisti e almeno 2 volte superiore al massimo del differenziale di crescita storica realizzata dalle aziende "Growth" in passato (fonte AQR-> <https://bit.ly/3HF85VT>)

Infine, segnaliamo le opportunità presenti sul mercato delle micro-cap italiane, coperte dal fondo **AcomeA PMIItalia ESG, AcomeA Patrimonio Esente e il nostro nuovo FIA aperto Italian Gems.**

Come riportato nell'intervista su PLUS 24 Ore del nostro fund manager Antonio Amendola ([link all'allegato](#)), **si tratta di un segmento di mercato che prezza aziende con ottime prospettive di crescita alla metà delle valutazioni di aziende concorrenti.**

Insomma un private equity più liquido, in saldo del 50%.

	Obbligazionari		
Nome comparto	AcomeA 12 Mesi	AcomeA Breve Termine	AcomeA Performance
Profilo di rischio (KID)	3	3	3
ISIN	IT0001029823	IT0000390002	IT0000384583 (A1 acc), IT0005369969 (C1 distr)
orizzonte temporale	breve	breve/medio	medio
Classi di Attività %	Titoli di Stato 40%, Obbligazioni 59%, Cash 0%	Tit. Stato 36%, Obbl. 62%, Cash 1%	Azioni 3%, Tit. Stato 49%, Obbl. soc. 45%, Cash 0%
Principali paesi di Investimento %	Italia 38%, Cina 15%, Germania 13%, Messico 9%	Italia 52%, Argentina 9%, Cina 6%, Messico 6%	Italia 33%, Brasile 10%, Argentina 9%, Colombia 7%, Cina 6%
Principali valute non-EUR (esposizione netta)	-	-	BRL 10%, COP 6%, USD 8%, MXN 4%
Descrizione Benchmark	100% ICE BofA 0-1 Year Euro Broad Market Index	100% ICE BofA 1-3 Year Euro Government Index	100% ICE BofA Global Broad Market Index
Duration	0,83	2,66	5,22
Yield to Maturity annua	11,11%	9,16%	8,54%
Volatilità a un anno	8,60%	9,33%	12,15%
Link al Portafoglio completo	<a href="#">AcomeA 12 Mesi</a>	<a href="#">AcomeA Breve Termine</a>	<a href="#">AcomeA Performance</a>
<b>Performance :</b>	<b>AcomeA 12 Mesi</b>	<b>AcomeA Breve Termine</b>	<b>AcomeA Performance</b>
<b>a un mese:</b>			
comparto	3,08%	5,66%	6,79%
benchmark	0,16%	0,38%	2,30%
<b>da inizio anno:</b>			
comparto	3,08%	5,66%	6,79%
benchmark	0,16%	0,38%	2,30%
<b>a un anno:</b>			
comparto	-13,04%	-9,86%	-10,02%
benchmark	-0,52%	-4,28%	-9,70%
<b>a tre anni:</b>			
comparto	-18,99%	-12,93%	-18,95%
benchmark	-1,30%	-5,23%	-9,91%

Flessibili		
Nome comparto	AcomeA Patr. Dinamico	AcomeA Patr. Aggressivo
Profilo di rischio (KID)	<b>3</b>	<b>4</b>
ISIN	IT0003073183 (A1 acc), IT0005426710 (C1 distr)	IT0003073209
orizzonte temporale	<b>medio/lungo</b>	<b>lungo</b>
Classi di Attività %	Azioni 45%, Tit. Stato 14%, Obbl. soc. 29%, Cash 7%	Azioni 71%, Obbl. no G7 24%, Cash 4%
Principali paesi di Investimento %	<b>Bond:</b> Italia 20%, Messico 5%, Cina 3%	<b>Equity:</b> USA 18%, Giappone 13%, Italia 7%, Cina 4%
Principali valute non-EUR (esposizione netta)	JPY 8%, USD 5%, HKD 2%	JPY 13%, USD 8%, HDK 3%
Descrizione Benchmark/Equity max	n.a.(equity max 50%)	n.a.(equity max 100%)
Duration	2,90	2,6
Yield to Maturity	8,12%	9,33%
Volatilità a un anno	7,58%	9,98%
Link al Portafoglio completo	<a href="#">AcomeA Patrimonio Dinamico</a>	<a href="#">AcomeA Patrimonio Aggressivo</a>
<b><u>Performance :</u></b>	<b>AcomeA Patr. Dinamico</b>	<b>AcomeA Patr. Aggressivo</b>
<b>a un mese:</b>		
comparto	5,66%	7,00%
benchmark		
<b>da inizio anno:</b>		
comparto	5,66%	7,00%
benchmark		
<b>a un anno:</b>		
comparto	1,06%	0,08%
benchmark		
<b>a tre anni:</b>		
comparto	4,66%	10,52%
benchmark		

Azionari						
Nome comparto	AcomeA Globale	AcomeA Europa	AcomeA PMItalia ESG PIR Compliant	AcomeA America	AcomeA Asia Pacifico	AcomeA Paesi Emergenti
Profilo di rischio (KID)	4	4	4	5	4	4
ISIN	IT0000390069 (A1 acc), IT0005427304 (C1 distr)	IT0000388535	IT0000390044	IT0000382108	IT0001394300	IT0001394284
orizzonte temporale	lungo	lungo	lungo	lungo	lungo	lungo
Classi di Attività %	Azioni 82%, Obbl. 10%, Liq. 8%	Azioni 89%, Obbl. 2%, Liq. 9%	Azioni 89%, Obbl. 6%, Liq. 5%	Azioni 83%, Obbl. 2%, Liq. 15%	Azioni 88%, Obbl. 4%, Liq. 8%	Azioni 96%, Obbl. 1%, Liq. 3%
Principali paesi di Investimento %	America 24%, Europa 25%, Asia 24%	Italia 20%, Germania 20%, Francia 13%, UK 9%, Svizzera 7%	Italia 87%	USA 82%	Giappone 58%, Cina 15%, Australia 5%, Corea del Sud 4%	Cina 35%, Brasile 11%, Australia 11%, Corea del Sud 9%, Sudafrica 7%
Principali valute non-EUR (esposizione netta)	JPY 14%, USD 9%, HKD 5%, AUD 2%	CHF 4%, GBP 3%, DKK 2%	-	USD 3%	JPY 55%, KRW 4%, USD 4%, TWD 3%, HKD 3%, AUD 3%	USD 12%, KRW 9%, HKD 8%, AUD 7%, ZAR 7%, TWD 7%, BRL 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	11,95%	17,77%	18,72%	20,66%	13,34%	17,36%
Link al Portafoglio completo	<a href="#">AcomeA Globale</a>	<a href="#">AcomeA Europa</a>	<a href="#">AcomeA PMItalia ESG</a>	<a href="#">AcomeA America</a>	<a href="#">AcomeA Asia Pacifico</a>	<a href="#">AcomeA Paesi Emergenti</a>
<b>Performance :</b>	<b>AcomeA Globale</b>	<b>AcomeA Europa</b>	<b>AcomeA PMItalia ESG</b>	<b>AcomeA America</b>	<b>AcomeA Asia Pacifico</b>	<b>AcomeA Paesi Emergenti</b>
<b>a un mese:</b>						
comparto	7,26%	8,25%	8,65%	7,14%	4,80%	8,64%
benchmark	6,52%	6,69%	11,30%	7,00%	5,18%	5,14%
<b>da inizio anno:</b>						
comparto	7,26%	8,25%	8,65%	7,14%	4,80%	8,64%
benchmark	6,52%	6,69%	11,30%	7,00%	5,18%	5,14%
<b>a un anno:</b>						
comparto	-1,19%	-3,82%	0,09%	-4,11%	2,69%	-8,67%
benchmark	-5,38%	0,60%	2,90%	-7,98%	0,42%	-7,88%
<b>a tre anni:</b>						
comparto	14,69%	9,47%	35,11%	27,66%	23,86%	21,54%
benchmark	25,41%	20,54%	23,68%	30,12%	19,49%	9,85%

PIR		
Nome comparto	AcomeA Patr. Esente PIR	AcomeA PMItalia ESG PIR Compliant
Profilo di rischio (KID)	<b>3</b>	<b>4</b>
ISIN	IT0005247652 (classe A1) IT0005247694 (classe P1)	IT0005251332
orizzonte temporale	<b>lungo</b>	<b>lungo</b>
Classi di Attività %	Azioni 38%, Tit. Stato 1%, Obbl. soc. 53%, OICR Obbl. 4%, Cash 2%	Azioni 89%, Obbl. 6%, Liq. 5%
Principali paesi di Investimento %	<b>Bond:</b> Italia 43%, Francia 4%, Argentina 3%, Svizzera 3%	Italia 87%
Principali valute non-EUR (esposizione netta)	USD 4%	-
Descrizione Benchmark/Equity max	n.a.(equity max 40%)	100% Thomson Reuters ITALY Total Return LCY IDX
Duration	2,7	-
Yield to Maturity	7,92%	-
Volatilità a un anno	7,96%	18,72%
Link al Portafoglio completo	<a href="#">AcomeA Patrimonio Esente</a>	<a href="#">AcomeA PMItalia ESG</a>
<b><u>Performance :</u></b>	<b>AcomeA Patr. Esente</b>	<b>AcomeA PMItalia ESG</b>
<b>a un mese:</b>		
comparto	2,93%	8,65%
benchmark		11,30%
<b>da inizio anno:</b>		
comparto	2,93%	8,65%
benchmark		11,30%
<b>a un anno:</b>		
comparto	-3,60%	0,09%
benchmark		2,90%
<b>a tre anni:</b>		
comparto	19,71%	35,11%
benchmark		23,68%

FINLABO SICAV				
Nome comparto	Dynamic Allocation - R	Dynamic Emerging Markets - R	Dynamic Equity - R	Dynamic US Equity - R
Profilo di rischio (KID)	3	3	3	4
ISIN	LU1396613462	LU0507281961	LU0507282696	LU0507282266
orizzonte temporale	lungo	lungo	lungo	lungo
Classi di Attività %	Azioni 42%, Obbligazioni 31%, Fondi e ETC 17%, Liquidità 10%	Azioni Long 93%, Azioni Short 28%	Azioni Long 92%, Azioni Short 50%	Azioni Long 93%, Azioni Short 28%
Principali paesi di Investimento % (esp. long)	UK 9%, Francia 8%, Spagna 4%, Paesi Bassi 4%	Cina 38%, Hong Kong 17%, Sudafrica 17%, Australia 9%, Singapore 6%	UK 23%, Francia 18%, Spagna 9%, Germania 7%	
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	5,39%	10,15%	7,58%	13,83%
Link al Portafoglio completo	<a href="#">Dynamic Allocation</a>	<a href="#">Dynamic Emerging Markets</a>	<a href="#">Dynamic Equity</a>	<a href="#">Dynamic US Equity</a>
<b>Performance :</b>	<b>Dynamic Allocation</b>	<b>Dynamic Emerging Markets</b>	<b>Dynamic Equity</b>	<b>Dynamic US Equity</b>
<b>a un mese:</b>				
comparto	0,61%	1,66%	1,58%	-0,41%
benchmark	3,60%	2,71%	0,98%	-
<b>da inizio anno:</b>				
comparto	0,61%	1,66%	1,58%	-0,41%
benchmark	3,60%	2,71%	0,98%	-
<b>a un anno:</b>				
comparto	0,95%	-1,67%	-1,46%	13,94%
benchmark	-5,45%	-7,57%	-1,85%	-4,89%
<b>a tre anni:</b>				
comparto	-1,69%	10,32%	3,37%	14,08%
benchmark	3,17%	17,78%	10,33%	4,17%

"Questa è una comunicazione di marketing. Le informazioni contenute in questo documento non sono destinate ad alcun soggetto diverso da un Investitore Professionale secondo la definizione formulata dall'autorità di regolamentazione. Esso non è indirizzato e non è concepito per la distribuzione, 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 adottare qualsiasi decisione di investimento si prega leggere attentamente il Documento contenente le informazioni chiave per gli investitori (il "KID"), il Prospetto, il Regolamento di gestione e il modulo di sottoscrizione. Tali documenti che descrivono anche i diritti degli investitori, sono disponibili in lingua italiana e possono essere consultati in qualsiasi momento, gratuitamente, sul sito web della SGR [www.acomea.it](http://www.acomea.it), alla sezione «Documenti e Moduli», e possono essere ottenuti gratuitamente, su richiesta, presso la sede della SGR e presso i collocatori. I rendimenti passati non sono indicativi di quelli futuri". I valori sono al lordo della ritenuta fiscale, la quale dipende dalla situazione personale di ciascun investitore e può cambiare in futuro. Acomea SGR S.p.A. può decidere di porre fine alle disposizioni adottate per la commercializzazione dei suoi organismi di investimento collettivo in conformità a quanto previsto dall'articolo 93 bis della direttiva 2009/65/CE. Qualsiasi informazione contenuta nel presente documento, successivamente alla data di redazione del medesimo, potrà essere oggetto di modifica o aggiornamento senza alcun obbligo da parte di Acomea SGR S.p.A. di comunicare tali modifiche o aggiornamenti a coloro i quali siano venuti a conoscenza dei contenuti di tale comunicazione."