

Mensile AcomeA Marzo

07/03/2023

Nel mese di febbraio, una combinazione di dati sulla crescita economica più forti delle aspettative e dati sull'inflazione più persistente delle attese **ha modificato il consenso da "atterraggio morbido" per l'economia a "prolungato ciclo di rialzi dei tassi"** da parte delle principali banche centrali.

Le asset class con premio al rischio hanno quindi subito scontato questo nuovo scenario, segnando rendimenti negativi nel mese, a eccezione delle borse europee che invece si sono portate sugli stessi livelli di gennaio 2022.

È da segnalare che nonostante la crescente appetibilità apparente di investimenti ritenuti a basso rischio (obbligazioni governative europee a breve scadenza), anche questi abbiano segnato rendimenti negativi, sulla scia delle sopracitate aspettative di uno scenario meno favorevole sul fronte inflattivo.

I mercati quindi si sono comportati secondo lo schema discusso nel [mensile di gennaio 2023](#), a cui rimandiamo chi volesse approfondire.

Rimane comunque sorprendente la tenuta dei principali indici di borsa, ancora con valutazioni elevate, soprattutto negli USA, **nonostante il rischio di ulteriori rialzi dei tassi**, sia in questo momento uno scenario con un grado di probabilità significativo. **Da segnalare che le severe ripercussioni sulle relazioni internazionali della guerra in Ucraina (giunta al suo primo drammatico anno) e sulla crescente distanza tra blocchi economici occidentali e resto del mondo, pare non turbare affatto gli investitori.**

Riteniamo che i principali indici di mercato azionario (quelli replicati dagli ETF generalisti per intenderci) **rimarranno molto sensibili al binomio inflazione (tassi) / crescita, ancora per molti mesi, esponendo a rischi maggiori tutte quelle aree che presentano multipli più elevati.**

D'innanzi a un aumento vertiginoso della variabilità delle principali dimensioni macroeconomiche, mai sperimentato negli ultimi dieci/dodici anni, i portafogli richiederanno **molta più selettività rispetto al passato.**

Ribadiamo quindi quanto espresso in molti mensili passati:

- **opportunità sul mercato obbligazionario:** il rendimento atteso del 3,5% sui Bot a uno-tre anni può far gola ma va messo in prospettiva con un'inflazione del 9%, che, se non dovesse scendere rapidamente, **potrebbe portare quei rendimenti molto più in alto con minusvalenze sul corso dei titoli.** Per ottenere un rendimento che difenda il capitale dall'inflazione e allo stesso tempo offra più diversificazione, **occorre guardare a titoli che abbiano rendimenti molto più interessanti dei governativi euro a parità di scadenza.**
- **opportunità sul mercato azionario:** le valutazioni degli indici principali sono rientrati da livelli poco sostenibili ma **sono ancora (soprattutto negli USA) elevate.** Basti pensare che l'earning yield sul S&P500 è prossimo al rendimento a scadenza sulle obbligazioni Investment Grade, lasciando più di qualche dubbio sulla **marcata attrattività dell'investimento in capitale di rischio rispetto al credito.** Più interessante è riposizionare il portafoglio azionario su titoli e/o aree che presentino **valutazioni molto più contenute rispetto agli indici o a portafogli**

generalisti, senza rinunciare a una buona qualità dei fondamentali (margini di profitto, crescita futura degli utili e dei flussi di cassa). **È possibile.**

Fondi Obbligazionari e Flessibili – Rendimenti attesi attrattivi con ampio spazio per aumentarne il potenziale

Nel mese, i fondi riportano un rendimento negativo di modesta entità, in scia a quello mostrato da indici/fondi e titoli considerati di maggior “qualità” e minore rischio.

La composizione dei tre fondi vede ancora una buona parte di bond paesi emergenti sia governativi sia societari, i cui rendimenti a scadenza in relazione all’attuale contesto di mercato, riteniamo molto attrattivi. Rimangono quindi ancora valide le considerazioni fatte nel [mensile di gennaio 2023](#) su queste aree a cui si aggiunge un altro fattore positivo, dato dalla ripresa dell’economia cinese a seguito delle riaperture post-Covid.

Alla opportunità offerta dai bond emergenti fanno eco quelle offerte del credito bancario europeo e che trovano spazio nei portafogli.

Vista la sensibile volatilità dello scenario, continuiamo a mantenere una quota di liquidità (e attività assimilabili) abbastanza rilevante, per avere l’opzione di poterla impiegare a tassi più attrattivi rispetto a quanto offerto oggi dai “Bot” europei.

La Tabella 1 riporta l’andamento dell’ultimo anno del fondo Breve Termine, confrontato a una alternativa con qualità di credito maggiore.

Tabella 1

Portafoglio	3m	6m	Inizio anno	1 anno	(YTM)	Rating medio	% liquidità da impiegare per aumentare potenziale
Breve Termine	7,9%	11,4%	4,3%	-2,4%	9,2%	Non investment grade	19,2%
Portafoglio "sicuro" (Govies area euro 1-3 anni)	-2,1%	-2,2%	-0,4%	-5,2%	3,5%	Investment Grade	ZERO
Differenza	10,1%	13,7%	4,7%	2,8%	5,7%		

Inflazione Italia				9,2%
-------------------	--	--	--	------

In sintesi, tutti i nostri fondi obbligazionari offrono una opportunità attraente per diversificare un portafoglio obbligazionario “investment grade” con scadenze brevi e medie, **offrendo uno spread attrattivo e allo stesso tempo, conservando una quota di liquidità notevole che può essere impiegata in modo tattico.**

Tabella 2

Fondo	Caratteristiche del portafoglio			Esposizioni più rilevanti							
	Orizzonte temporale (mesi)	Duratio n	YTM (al netto della copertura a divise)	Liquidità e attività assimilabili	Senior e subordinati bancari	Corporat e Paesi sviluppati (ex finanziari)	Governativ i Paesi Sviluppati a cambio coperto	Governativ i Paesi emergenti a cambio coperto	Corporat e Paesi emergenti a cambio coperto	Governativ i Paesi emergenti a cambio aperto	Corporat e Paesi emergenti a cambio aperto
AcomeA 12 Mesi	12+	0,92	12,00%	39,3%	22,0%	6,9%	0,0%	6,1%	24,4%	-	-
AcomeA Breve Termine	24+	2,72	9,76%	19,2%	38,0%	2,8%	6,7%	16,0%	15,8%	-	-
AcomeA Performance	48+	5,32	8,97%	13,5%	26,4%	0,7%	-	17,1%	12,9%	23,0%	0,8%

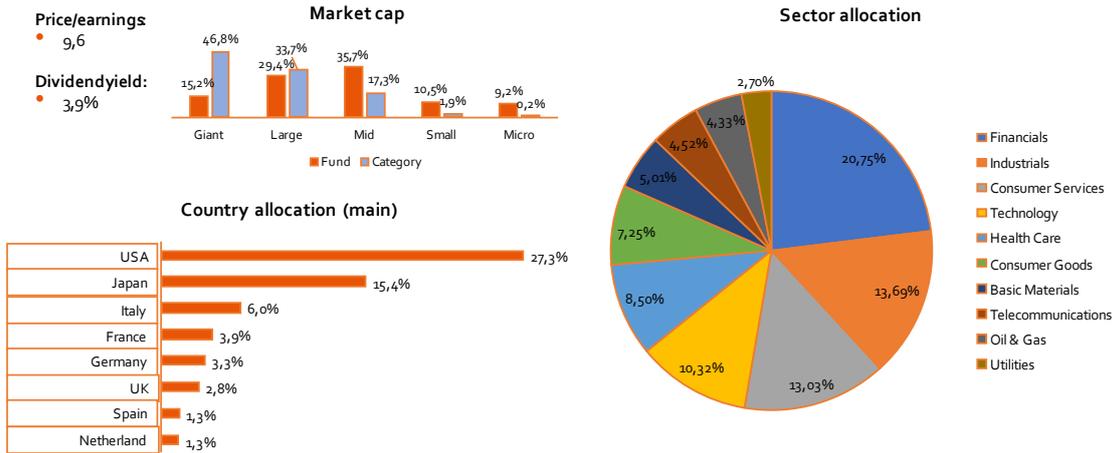
Fondi Azionari, Flessibili e Alternativi (Finlabo Sicav) – Valore e qualità sono fattori oramai irrinunciabili

L'attrattività di titoli con valutazioni basse rispetto al mercato (titoli Value) è sui massimi storici (vedi [mensile gennaio 2023](#)).

A questo si aggiunge, come riportato più sopra che oggi è possibile comporre un portafoglio dove a basse valutazioni corrisponda comunque una qualità elevata, con una vera diversificazione. **Le variazioni macroeconomiche dell'ultimo anno hanno segnato un cambio di leadership importante sui mercati azionari dove i fattori "value" e "quality" possono continuare a fare molto bene.**

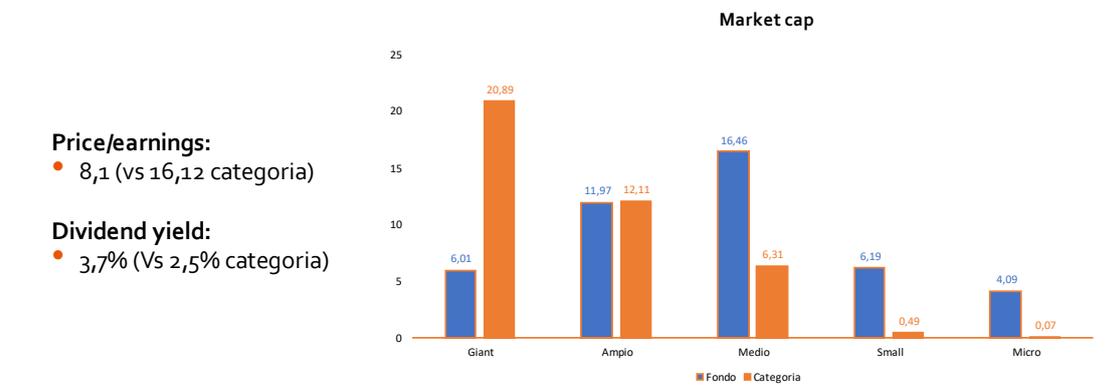


AcomeA Globale – un portafoglio davvero attivo



Fonte: AcomeASGR, Morningstar at 31/01/2023.

AcomeA Patrimonio Dinamico – flessibilità per una vera diversificazione



Fonte: AcomeASGR, Morningstar at 31/01/2023.

Rendimenti Globale e Patrimonio Dinamico

Accelerazione della performance dei fondi con il cambiamento del contesto macroeconomico

Periodo	Rendimento	
	AcomeA Globale	Patrimonio Dinamico
Inizio		
anno	6%	4,60%
1 anno	-0,53%	1,73%
3 anni	10,97%	2,15%
5 anni	19,78%	11,01%
10 anni	79,87%	31,68%

Patrimonio Dinamico			Globale		
Classifica della performance al 31/01/2023			Classifica della performance al 31/01/2023		
	Rank	Quartile		Rank	Quartile
1 mese	231 / 1482	1	1 mese	305 / 1612	1
3 mesi	27 / 1478	1	3 mesi	13 / 1604	1
6 mesi	6 / 1454	1	6 mesi	8 / 1588	1
YTD	212 / 1482	1	YTD	249 / 1612	1
1 anno	63 / 1362	1	1 anno	204 / 1439	1
3 anni	400 / 1118	2	3 anni	648 / 1070	3
5 anni	210 / 820	2	5 anni	597 / 754	4
8 anni	242 / 588	2	8 anni	421 / 538	4
10 anni	253 / 458	3	10 anni	324 / 416	4

Fonte: AcomeA SGR e Quantalys al 1/2/2023

È il caso dei fondi **AcomeA Globale**, **AcomeA Dinamico**, a cui si riferiscono le tabelle qui sopra, e del comparto long/short **Finlabo Dynamic Equity**, i cui rendimenti a un anno sono rispettivamente del -0,35% (vs -4,89% del benchmark), +3,38% e +1,02% (vs -2,89% del benchmark) e si candidano come scelte ideali per la composizione della parte “core” di un portafoglio azionario.

I due fondi Globale e Dinamico inoltre hanno generato **un flusso cedolare importante nel corso del 2022 pari al 6,25% per AcomeA Dinamico e 6% su AcomeA Globale** (la tranche del II semestre 2022 è stata staccata a fine febbraio ai possessori della classe “C”) e **sono ideali per chi sia in cerca di flussi di reddito anche sul mercato azionario.**

	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 41%, Obbligazioni 53%, Cash 4%	Tit. Stato 33%, Obbl. 57%, Cash 9%	Azioni 3%, Tit. Stato 45%, Obbl. soc. 43%, Cash 6%
Principali paesi di Investimento %	Italia 52%, Cina 14%, Messico 9%, Svizzera 4%	Italia 46%, Messico 6%, Cina 6%, Argentina 5%	Italia 27%, Brasile 11%, Argentina 7%, Colombia 7%, Cina 6%
Principali valute non-EUR (esposizione netta)	-	-	BRL 11%, USD 7%, COP 6%, MXN 2%
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	0,92	2,72	5,32
Yield to Maturity annua	12,00%	9,76%	8,97%
Volatilità a un anno	8,27%	9,93%	10,79%
Link al Portafoglio completo	AcomeA 12 Mesi	AcomeA Breve Termine	AcomeA Performance
Performance :	AcomeA 12 Mesi	AcomeA Breve Termine	AcomeA Performance
a un mese:			
comparto	-1,32%	-0,87%	-1,67%
benchmark	0,06%	-0,63%	-1,91%
da inizio anno:			
comparto	1,72%	4,74%	5,01%
benchmark	0,22%	-0,25%	0,35%
a un anno:			
comparto	-8,48%	-2,93%	-3,32%
benchmark	-0,40%	-4,70%	-10,16%
a tre anni:			
comparto	-19,26%	-12,38%	-18,18%
benchmark	-1,20%	-5,76%	-12,68%

Flessibili		
Nome comparto	AcomeA Patr. Dinamico	AcomeA Patr. Aggressivo
Profilo di rischio (KID)	3	4
ISIN	IT0003073183 (A1 acc), IT0005426710 (C1 distr)	IT0003073209
orizzonte temporale	medio/lungo	lungo
Classi di Attività %	Azioni 41%, Tit. Stato 21%, Obbl. soc. 26%, Cash 4%	Azioni 71%, Obbligazioni 24%, Cash 4%
Principali paesi di Investimento %	Bond: Italia 19%, Germania 9%, Messico 5%	Equity: USA 18%, Giappone 14%, Italia 7%, Cina 4%
Principali valute non-EUR (esposizione netta)	JPY 8%, USD 2%, HKD 2%	JPY 13%, USD 6%, HKD 3%
Descrizione Benchmark/Equity max	n.a.(equity max 50%)	n.a.(equity max 100%)
Duration	2,37	2,34
Yield to Maturity	6,98%	8,71%
Volatilità a un anno	7,25%	9,70%
Link al Portafoglio completo	AcomeA Patrimonio Dinamico	AcomeA Patrimonio Aggressivo
<u>Performance :</u>	AcomeA Patr. Dinamico	AcomeA Patr. Aggressivo
a un mese:		
comparto	-1,37%	-1,57%
benchmark		
da inizio anno:		
comparto	4,21%	5,32%
benchmark		
a un anno:		
comparto	3,38%	0,99%
benchmark		
a tre anni:		
comparto	7,31%	15,95%
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 83%, Obbl. 10%, Liq. 6%	Azioni 88%, Obbl. 4%, Liq. 8%	Azioni 88%, Obbl. 6%, Liq. 6%	Azioni 87%, Obbl. 3%, Liq. 9%	Azioni 89%, Obbl. 4%, Liq. 6%	Azioni 98%, Obbl. 2%, Liq. 3%
Principali paesi di Investimento %	America 24%, Europa 26%, Asia 25%	Italia 20%, Germania 19%, Francia 14%, UK 9%, Svizzera 6%	Italia 85%	USA 86%	Giappone 60%, Cina 15%, Australia 5%, Corea del Sud 4%	Cina 35%, Brasile 11%, Australia 11%, Corea del Sud 9%, Taiwan 7%
Principali valute non-EUR (esposizione netta)	JPY 15%, USD 8%, HKD 5%, AUD 2%	CHF 4%, GBP 4%, DKK 2%	-	USD 7%	JPY 56%, KRW 4%, TWD 4%, USD 3%, HKD 3%, AUD 3%	USD 11%, KRW 9%, HKD 7%, AUD 7%, ZAR 7%, TWD 7%, BRL 7%
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	11,69%	17,07%	18,00%	20,57%	13,11%	17,08%
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	-1,86%	2,11%	3,85%	-5,21%	-0,33%	-4,51%
benchmark	-1,75%	1,51%	3,16%	-2,38%	-2,19%	-3,90%
da inizio anno:						
comparto	5,27%	10,53%	12,74%	1,56%	4,46%	3,73%
benchmark	4,65%	8,57%	14,82%	4,45%	2,87%	1,04%
a un anno:						
comparto	-0,35%	2,69%	9,02%	-9,08%	1,58%	-8,60%
benchmark	-4,89%	5,58%	11,60%	-8,00%	-0,88%	-8,63%
a tre anni:						
comparto	22,40%	22,15%	46,47%	31,68%	35,12%	27,42%
benchmark	33,59%	33,05%	34,90%	38,20%	25,03%	10,19%

PIR		
Nome comparto	AcomeA Patr. Esente PIR	AcomeA PMItalia ESG PIR Compliant
Profilo di rischio (KID)	3	4
ISIN	IT0005247652 (classe A1) IT0005247694 (classe P1)	IT0005251332
orizzonte temporale	lungo	lungo
Classi di Attività %	Azioni 39%, Tit. Stato 1%, Obbl. soc. 45%, OICR Obbl. 4%, Cash 9%	Azioni 88%, Obbl. 6%, Liq. 6%
Principali paesi di Investimento %	Bond: Italia 34%, Svizzera 3%, Argentina 2%, Francia 2%	Italia 85%
Principali valute non-EUR (esposizione netta)	USD 5%	-
Descrizione Benchmark/Equity max	n.a.(equity max 40%)	100% Thomson Reuters ITALY Total Return LCY IDX
Duration	3,32	-
Yield to Maturity	7,86%	-
Volatilità a un anno	7,63%	18,00%
Link al Portafoglio completo	AcomeA Patrimonio Esente	AcomeA PMItalia ESG
Performance :	AcomeA Patr. Esente	AcomeA PMItalia ESG
a un mese:		
comparto	-0,91%	3,85%
benchmark		3,16%
da inizio anno:		
comparto	1,99%	12,74%
benchmark		14,82%
a un anno:		
comparto	-0,23%	9,02%
benchmark		11,60%
a tre anni:		
comparto	22,45%	46,47%
benchmark		34,90%

	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	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	1,09%	-0,27%	2,41%	-1,09%
benchmark	-0,63%	-1,55%	-0,78%	-
da inizio anno:				
comparto	1,64%	1,03%	4,67%	-2,64%
benchmark	3,00%	2,78%	0,53%	2,23%
a un anno:				
comparto	2,26%	-3,59%	1,02%	11,15%
benchmark	-3,59%	-7,59%	-2,89%	-3,79%
a tre anni:				
comparto	2,96%	12,84%	9,37%	18,90%
benchmark	6,29%	18,76%	12,86%	9,51%

“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, 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.”