

Mensile AcomeA Giugno

08/06/2023

Il mese di maggio ha riservato ben poche novità dal punto di vista macro economico e di congiuntura.

In attesa di conoscere il dato sull'inflazione americana il prossimo 13 giugno, abbiamo assistito ad un ulteriore marginale rallentamento dell'inflazione Core nell'Unione Europea che si attesta a 5,3%, contro il precedente 5,6% (stimato 5,5%).

Nel mentre è continuata anche la volatilità sui rendimenti dei titoli di stato americani ed europei, in costante ascesa da inizio anno.

In questo scenario "transitorio", sia i mercati azionari sia quelli obbligazionari, non hanno brillato (Tabella 1).

Rimane comunque agli atti che nonostante il consenso di inizio anno vedesse nell'obbligazionario l'asset class da preferire rispetto ai mercati azionari, questi ultimi, o per lo meno gli indici di borsa "occidentali", abbiano segnato performance nettamente superiori, gettando apparentemente il cuore oltre le prospettive di un rallentamento economico più o meno severo visto in modo quasi univoco da tutti i commentatori di mercato (noi compresi).

Vale tuttavia ricordare che quando il peso dei flussi è così importante rispetto a quello dei fondamentali per spiegare i movimenti dei mercati, si aprono scenari in cui è frequente assistere a inversioni di tendenza molto marcate.

Tabella 1

MAGGIO	
AZIONARIO	Variazione
MSCI World	-1,50%
S&P500	0,25%
Euro Stoxx 50	-3,24%
MSCI EM	-1,90%
OBBLIGAZIONARIO	
	Variazione
Governativi Area Euro	0,34%
Corporate Europeo	0,17%
High Yield Europeo	0,89%
Governativo USA	-1,16%
Corporate USA	-1,39%
High Yield USA	-0,92%
Obbligazionario aggregate EM	-1,06%

Uno dei pochissimi settori che invece ha dato ritorni positivi nel mese di maggio è ancora il settore tecnologico americano (Nasdaq +8% circa nel mese), o meglio una parte di questo, trainato dai soliti volti noti delle MegaCap, spinti dall'euforia sul tema dell'Intelligenza Artificiale.

Non varia quindi quanto indicato nello scorso mensile ([clicca qui](#)) in merito alla nostra asset allocation: riteniamo che oggi sia più interessante "...posizionarsi o diversificare rapidamente sui titoli "ultimi della classe", su titoli al momento meno "sexy", insomma più in generale su tutti quelli che sembrano aver scontato moltissimo in termini di scenari negativi e che presentano attualmente valutazioni depresse."

E' dunque invariato il nostro posizionamento che vede un focus sulle posizioni meno gettonate dal consenso sia sul mercato azionario sia su quello obbligazionario e che proprio per questo motivo (basse valutazioni / alti spread) presentano un premio di rendimento prospettico superiore pur caratterizzato da una certa volatilità.

Fondi obbligazionari e flessibili

Il posizionamento è il seguente:

Tabella 2

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 Risparmio	12+	0,42	3,34%	13,2%	12,5%	5,2%	63,8%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
AcomeA Breve Termine	36+	2,45	9,27%	18,7%	39,8%	8,4%	6,9%	11,8%	12,4%	0,0%	0,0%
AcomeA Performance	48+	4,79	9,24%	9,4%	29,4%	7,1%	0,0%	14,3%	9,0%	22,7%	0,9%

Le tre direttrici attuali che formano l'ossatura dei fondi AcomeA Breve Termine e Performance sono:

- **Ampia liquidità** e titoli equivalenti per cogliere eventuali opportunità che dovessero presentarsi nei prossimi mesi, in vista anche dell'attività della BCE di drenaggio di liquidità dal mercato dei bond (QT) che potrebbe portare volatilità sul mercato dei titoli governativi europei
- **Selezionati Paesi Emergenti con rendimenti reali positivi** e che possono beneficiare del "fine corsa" al rialzo dei tassi da parte della FED. Dopo 10 rialzi consecutivi è più probabile, naturalmente, che gli eventuali rialzi rimasti ancora in canna alla Banca siano di numerosità esigua. Questo è positivo per gli Emergenti, che storicamente si sono dimostrati positivamente impattati da segnali di politiche monetarie anche moderatamente meno intransigenti da parte della Fed.
- **Settore bancario europeo** che continua a mostrare rendimenti positivi molto attraenti a fronte di bilanci più capitalizzati e una limitata esposizione ai crediti deteriorati rispetto al passato.

Nelle ultime settimane il settore dei bond bancari ha mostrato un passo più positivo, con la volatilità prevalentemente arrivata dall'area emergente.

Operativamente, nel corso del mese di Maggio, sono state gestite al margine tutte le principali posizioni con anche una riduzione del peso della componente del settore immobiliare cinese (peso attuale circa 3%).

Le condizioni attuali del mercato infatti offrono altre aree interessanti per riallocare parte dell'esposizione alla Cina.

Il fondo AcomeA Risparmio, invece, resta focalizzato su governativi di paesi europei a breve scadenza e su titoli corporate caratterizzati in buona parte da obbligazioni che promuovono criteri ambientali e/o sociali (circa 20%).

I portafogli restano quindi caratterizzati da un considerevole rendimento annuale a scadenza (YTM) i cui contributori sono sia prezzi molto competitivi sotto la pari sia flussi cedolari estremamente generosi.

Fondi azionari e flessibili

Nel mese di Maggio sia i fondi flessibili sia quelli azionari evidenziano un leggero divario negativo rispetto a indici rappresentanti strategie comparabili, soprattutto la dove sono prevalse dinamiche di concentrazione del mercato su pochi titoli ad alte valutazioni descritte sopra (Es. AcomeA America).

Merita una nota a parte, invece, il fondo [AcomeA PMItalia ESG](#), penalizzato da inizio anno dalla sotto-performance delle small cap italiane, dove invece le large cap del FTSE MIB hanno sovraperformato senza, a nostro avviso, particolari punti di attrattività.

Dato quanto successo nei primi cinque mesi dell'anno, riteniamo che esista una grande opportunità di investimento: le PMI italiane quotate, viaggiano a multipli totalmente compressi e non giustificati da eventuali scenari di brusco rallentamento del ciclo.

Più si apre la forbice di rendimento tra small e large cap e maggiore, a nostro avviso, è il vantaggio offerto dalle piccole società di Piazza Affari, in particolare quelle aziende leader nei rispettivi settori, più competitive, di qualità e in grado di poter capitalizzare a proprio vantaggio il generale aumento dell'inflazione che ci sta accompagnando oramai da più di un anno.

A tal proposito, il Team di gestione sulle small cap di AcomeA, ha recentemente effettuato una ricerca sul segmento EGM di Borsa Italiana da cui si evince che il 56% delle società rimanga sottovalutato rispetto ai prezzi correnti, con singoli casi che arrivano ad avere un potenziale implicito nell'ordine anche del 75%.

[Per leggere l'articolo clicca qui](#) .

Infine, chiudono in territorio positivo i fondi [AcomeA Paesi Emergenti](#) e [AcomeA Asia Pacifico](#) che continuano a sovraperformare ampiamente il Benchmark sul lungo periodo.

Il gestore dei fondi, [in questa breve video intervista](#), riepiloga perché oggi vede un'opportunità storica di investimento in alcuni Paesi Emergenti.

	Obbligazionari		
Nome comparto	AcomeA Risparmio	AcomeA Breve Termine	AcomeA Performance
Profilo di rischio (KID)	2	3	3
ISIN	IT0005506297	IT0000390002	IT0000384583 (A1 acc), IT0005369969 (C1 distr)
orizzonte temporale	breve	breve/medio	medio
Classi di Attività %	Titoli di Stato 52%, Obbligazioni 31%, Cash 17%	Tit. Stato 32%, Obbl. 62%, Cash 5%	Azioni 2%, Tit. Stato 42%, Obbl. soc. 49%, Cash 3%
Principali paesi di Investimento %	Italia 34%, Francia 11%, Lussemburgo 11%, Sovranational 8%, Belgio 7%	Italia 45%, Messico 7%, Svizzera 5%, Spagna 3%, Argentina 3%	Italia 25%, Brasile 11%, Colombia 7%, Messico 5%, Sovranational 4%
Principali valute non-EUR (esposizione netta)	-	-	USD 13%, BRL 11%, COP 5%, MXN 4%, ZAR 3%, RUB 2%
Descrizione Benchmark	70% ICE BofA Euro Treasury Bill Index; 30% ICE BofA Euro Corporate 1-3 Year Index	100% ICE BofA 1-3 Year Euro Government Index	100% ICE BofA Global Broad Market Index
Duration	0,42	2,45	4,79
Yield to Maturity annua	3,34%	9,27%	9,24%
Volatilità a un anno	0,30%	2,74%	3,21%
Link al Portafoglio completo	AcomeA Risparmio	AcomeA Breve Termine	AcomeA Performance
Performance :	AcomeA Risparmio	AcomeA Breve Termine	AcomeA Performance
a un mese:			
comparto	0,16%	-1,29%	-0,05%
benchmark	0,20%	0,26%	-0,54%
da inizio anno:			
comparto	0,70%	-2,31%	-0,68%
benchmark	1,03%	1,09%	2,43%
a un anno:			
comparto	n.d.	-4,64%	-5,02%
benchmark	n.d.	-1,79%	-2,61%
a tre anni:			
comparto	n.d.	-17,08%	-18,69%
benchmark	n.d.	-4,12%	-10,92%

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 44%, Tit. Stato 15%, Obbl. soc. 30%, Cash 5%	Azioni 68%, Obbligazioni 19%, Cash 5%, OICR Azionari 4%
Principali paesi di Investimento %	Bond: Italia 25%, Messico 5%, Svizzera 2%, USA 2%, Spagna 2%	Equity: USA 20%, Giappone 15%, Italia 6%, Cina 4%, Germania 3%
Principali valute non-EUR (esposizione netta)	JPY 8%, USD 3%, HKD 2%	JPY 14%, USD 8%, HKD 3%
Descrizione Benchmark/Equity max	n.a. (equity max 50%)	n.a. (equity max 100%)
Duration	2,55	2,93
Yield to Maturity	6,90%	10,20%
Volatilità a un anno	3,49%	5,67%
Link al Portafoglio completo	AcomeA Patrimonio Dinamico	AcomeA Patrimonio Aggressivo
<u>Performance :</u>	AcomeA Patr. Dinamico	AcomeA Patr. Aggressivo
a un mese:		
comparto	-1,31%	-1,64%
benchmark		
da inizio anno:		
comparto	-1,21%	-0,80%
benchmark		
a un anno:		
comparto	-1,42%	-3,50%
benchmark		
a tre anni:		
comparto	8,26%	18,49%
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	5	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 79%, Obbl. 11%, Liq. 2%	Azioni 86%, OICR Obbl. 2%, Liq. 13%	Azioni 88%, Obbl. 6%, Liq. 5%	Azioni 85%, Obbl. 3%, Liq. 14%	Azioni 88%, OICR Obbl. 2%, Liq. 8%	Azioni 98%, Obbl. 1%
Principali paesi di Investimento %	America 28%, Europa 25%, Asia 25%, Usa 24%, Giappone 17%	Italia 20%, Germania 17%, Francia 14%, UK 8%, Svizzera 8%	Italia 85%	USA 85%	Giappone 60%, Cina 14%, Australia 5%, Corea del Sud 4%	Cina 31%, Brasile 20%, Australia 10%, Corea del Sud 9%, Taiwan 8%
Principali valute non-EUR (esposizione netta)	JPY 15%, USD 9%, HKD 4%, CHF 2%, BRL 2%	CHF 4%, GBP 3%, DKK 3%, SEK 2%	-	USD 14%	JPY 59%, HKD 5%, KRW 5%, TWD 4%, AUD 3%, USD 3%	BRL 14%, HKD 12%, USD 11%, KRW 9%, AUD 8%, ZAR 7%, TWD 7%
Descrizione Benchmark	100% Refinitiv Global Total Return Local Currency Index	100% Refinitiv Europe Total Return Local Currency Index	100% Refinitiv Italy Total Return Local Currency Index	100% Thomson Reuters AMERICAS Total Return LCY IDX	100% Refinitiv Asia Pacific Total Return Local Currency Index	100% FTSE All World All Emerging Total Return
Volatilità a un anno	7,17%	10,68%	11,25%	13,74%	8,05%	10,58%
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	-1,62%	-3,75%	-3,13%	-1,85%	0,84%	0,13%
benchmark	0,60%	-2,12%	-1,17%	1,31%	0,87%	0,92%
da inizio anno:						
comparto	0,82%	4,00%	2,41%	-2,19%	3,50%	3,30%
benchmark	8,75%	8,41%	14,29%	9,82%	6,58%	-0,50%
a un anno:						
comparto	-2,90%	-2,24%	-0,69%	-8,28%	2,17%	-5,98%
benchmark	3,84%	6,38%	12,93%	3,75%	3,34%	-7,13%
a tre anni:						
comparto	27,92%	34,77%	56,41%	28,71%	35,78%	37,17%
benchmark	38,24%	38,06%	58,22%	41,68%	31,01%	16,59%

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 40%, Tit. Stato 1%, Obbl. soc. 50%, OICR Obbl. 5%, Cash 4%	Azioni 88%, Obbl. 6%, Liq. 5%
Principali paesi di Investimento %	Bond: Italia 40%, Francia 3%, Grecia 2%, Messico 2%, Argentina 1%	Italia 85%
Principali valute non-EUR (esposizione netta)	USD 1%	-
Descrizione Benchmark/Equity max	n.a.(equity max 40%)	100% Thomson Reuters ITALY Total Return LCY IDX
Duration	2,81	-
Yield to Maturity	7,81%	-
Volatilità a un anno	3,52%	11,25%
Link al Portafoglio completo	AcomeA Patrimonio Esente	AcomeA PMItalia ESG
<u>Performance :</u>	AcomeA Patr. Esente	AcomeA PMItalia ESG
a un mese:		
comparto	-0,91%	-3,13%
benchmark		-1,17%
da inizio anno:		
comparto	-7,31%	2,41%
benchmark		14,29%
a un anno:		
comparto	-8,21%	-0,69%
benchmark		12,93%
a tre anni:		
comparto	20,86%	56,41%
benchmark		58,22%

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 8%	Azioni Long 94%, Azioni Short 29%	Azioni Long 96%, Azioni Short 32%	Azioni Long 90%, Azioni Short 45%
Principali paesi di Investimento % (esp. long)	UK 9%, Francia 7%, Spagna 6%, Germania 4%	Cina 48%, Hong Kong 23%, Sudafrica 8%, Singapore 5%, Australia 4%, Brasile 4%	UK 19%, Francia 17%, Italia 11%, Spagna 14%, Italia 10%, Germania 9%	
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	5,09%	9,06%	7,41%	12,64%
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	-2,37%	-2,26%	-3,42%	-5,13%
benchmark	-0,91%	0,55%	0,08%	0,00%
da inizio anno:				
comparto	-3,24%	-1,13%	-3,23%	-15,04%
benchmark	3,05%	4,71%	0,63%	1,12%
a un anno:				
comparto	-4,50%	-8,42%	-9,36%	-14,79%
benchmark	0,60%	-1,26%	-1,77%	-0,53%
a tre anni:				
comparto	6,56%	12,86%	8,06%	10,59%
benchmark	10,88%	33,37%	18,99%	13,03%

“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.”