

Mensile AcomeA Luglio

06/07/2023

I primi sei mesi di un anno, questo 2023, che avrebbe dovuto sancire secondo un consenso diffuso **l'entrata in recessione degli USA seguita dalle altre economie**, segnano almeno sui principali indici di borsa performance discrete. Se si guarda poi agli indici con maggiore contenuto di aziende operanti in settori in cui **il mercato si attende crescita endogena e poco influenzata dal ciclo economico generale**, le performance sono addirittura doppia cifra.

Tabella 1

EQUITY		rendimento dal 01/01/2023	rendimento giugno
GLOBALE	MSCI WORLD	13,99%	5,93%
	MSCI WORLD VALUE INDEX	2,45%	5,76%
	MSCI WORLD GROWTH INDEX	26,49%	6,09%
US	S&P 500 INDEX	15,91%	6,47%
	S&P 500 Value	11,01%	6,71%
	S&P 500 Growth	20,42%	6,27%
EUROPA	Euro Stoxx 50 Pr	15,96%	4,29%
	ESTX TM Value (EUR) Pr	6,41%	4,19%
	ESTX TM Grwth (EUR) Pr	17,75%	3,18%
EMERGENTI	MSCI EM	3,46%	3,23%
	MSCI Emerg Mkt Value Nt	6,53%	4,07%
	MSCI Emerg Mkt Growth Nt	3,32%	3,54%

Nonostante l'atteggiamento delle principali banche occidentali **sia ancora orientato alla stretta monetaria**, via rialzo dei tassi e riduzione delle quantità dei titoli di stato comprati per finanziare i deficit statali durante la pandemia, anche la componente obbligazionaria seppur di minore intensità rispetto al mercato azionario, segna rendimenti positivi.

Tabella 2

BOND		rendimento dal 01/01/2023			rendimento giugno		
		1-3 ANNI	3-5 ANNI	10+ ANNI	1-3 ANNI	3-5 ANNI	10+ ANNI
USA	CORPORATE IG	1,5%	2,0%	4,9%	-0,1%	-0,4%	1,5%
	COPORATE HY	5,4%			1,7%		
	GOVIES	1,0%	1,0%	2,7%	-0,5%	-1,3%	-0,3%
EUROPA	CORPORATE IG	1,2%	1,7%	4,9%	-0,3%	-0,6%	0,2%
	COPORATE HY	4,8%			0,5%		
	GOVIES	0,5%	1,0%	5,0%	-0,6%	-1,0%	1,0%
EMERGENTI	IG	3,0%			0,3%		
	HY	3,7%			3,8%		
	AGGREGATE	2,3%	2,4%	5,9%	0,6%	0,6%	3,8%

Quelle nelle tabelle riportate sopra sono le dinamiche a livello degli indici note a tutti.

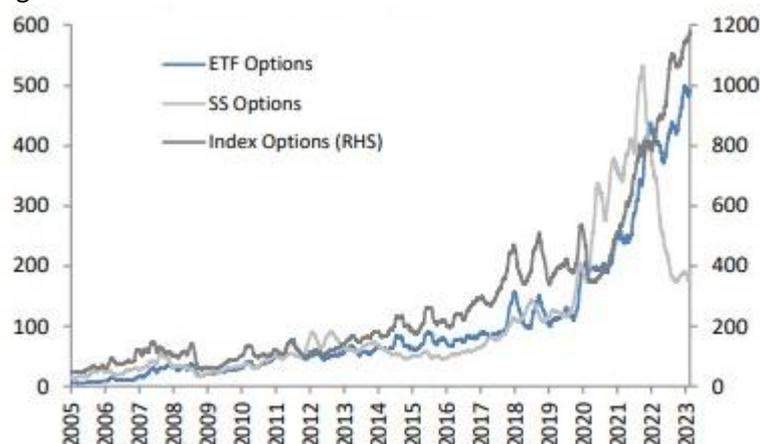
Se invece allarghiamo lo zoom, **l'anatomia degli andamenti delle singole asset class e relative valutazioni, divergono in modo notevole soprattutto sui mercati azionari**. Alle più che brillanti performance delle mega-cap, si contrappone un andamento deludente di molte large cap e **in generale di tutte le small e micro cap**. Fa da contro altare alla performance di borsa realizzata in questi primi 6 mesi, la convenienza finanziaria dei due blocchi: **molto bassa quella delle mega cap, estremamente attrattiva quella del resto del mercato**.

A nostro avviso, il principale motivo della rilevante differenza di performance sopra descritta è **legato ai flussi, più che ai canonici catalizzatori di performance di una attività di investimento** (valutazioni e relative aspettative di crescita futura scontate nei prezzi di borsa).

Da qualche mese, infatti, è facile constatare come i volumi siano molto concentrati su pochi titoli e **molti ETF**, che per effetto diretto della pesatura degli indici, favoriscono le capitalizzazioni maggiori a discapito delle altre.

Solo negli USA, per esempio, il volume scambiato sulle opzioni legate a ETF **ha oramai superato quello sui singoli titoli**.

Figura 3



Source: J.P. Morgan Quantitative and Derivatives Strategy, Bloomberg Finance L.P.

Un effetto quello legato ai flussi, che interessa il mercato azionario a livello globale **e che ha avuto risvolti notevoli in questi primi 6 mesi anche sul mercato azionario domestico**, dove la performance dell'indice FTSE MIB è di gran lunga superiore a quella degli indici mid e small, nonostante un netto miglioramento dei fondamentali di questi ultimi ([Per approfondire clicca qui](#)).

Quali considerazioni fornire ai clienti per una strategia per i prossimi mesi?

Premesso che riteniamo ancora in essere e non prezzati dal mercato i rischi di cui abbiamo scritto nel [mensile di Maggio](#), siamo convinti che mantenere un approccio orientato alla convenienza dei titoli rispetto ai trend del momento, **sia la condotta che possa offrire il miglior rapporto tra rendimenti futuri e rischio**.

E' noto che la bontà di un investimento nel medio-lungo periodo è **quindi in definitiva l'obiettivo finale per un investitore**, risieda nella capacità del gestore di comporre un portafoglio con titoli che presentano valutazioni a sconto, che rimangono **il primo fattore per ottenere performance sostenibili nel tempo**.

Questo sia per le azioni sia per le obbligazioni.

Infatti, le valutazioni (quanto pago per il valore attuale di un investimento), dipendono dai fondamentali che **affondano le radici nelle realtà economiche sottostanti rispetto ai prezzi, anziché nei “gusti” del momento degli investitori, sempre altamente variabili in un determinato ciclo di mercato**. Quando le valutazioni sono **fuori scala**, in un senso o nell’altro, le anomalie possono resistere solo per un certo periodo, **premiando solo che si è mosso per tempo anche a costo di temporanei venti contrari**.

Gli esempi sono innumerevoli.

Citiamo a titolo esemplificativo, **il fenomeno positivo che sta interessando il mercato azionario giapponese e quello dei Mercati Emergenti**, analizzato in modo chiaro e approfondito nei **nostri recenti speciali** assieme a Giovanni Brambilla, CIO di AcomeA e fund manager di **AcomeA Asia Pacifico** ([CLICCA QUI](#)) e Giovanni Buffa fund manager di **AcomeA Paesi Emergenti**. ([CLICCA QUI](#))

In sintesi, il nostro posizionamento continua a essere concentrato su questi punti:

Fondi obbligazionari e flessibili:

- Credito bancario europeo
- Selezionati paesi emergenti
- Bond governativi euro a breve scadenza

Di seguito la consueta tabella riassuntiva dei fondi obbligazionari

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+	0,62	3,72%	2,9%	17,1%	7,5%	72,2%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
AcomeA Breve Termine	36+	2,47	8,95%	18,5%	40,4%	9,5%	7,6%	11,8%	10,5%	0,0%	0,0%
AcomeA Performance	48+	5,15	8,64%	12,3%	27,6%	7,5%	0,0%	13,5%	7,9%	22,6%	1,0%

Per i fondi azionari e flessibili le aree che privilegiamo sono:

- Small Cap Italia
- Giappone
- Selezionati Paesi Emergenti

Segnaliamo che lo scorso **30 giugno** abbiamo dato seguito alla fusione di AcomeA Patrimonio Dinamico in AcomeA Patrimonio Aggressivo, **ora ridenominato in AcomeA Strategia Dinamica Globale**.

Il fondo risultante rispecchia le caratteristiche consolidate dei due fondi:

- una combinazione di allocazione tattica tra azioni e obbligazioni globali unita a una gestione attiva, per **massimizzare i rendimenti reali per gli investitori su un ciclo di mercato completo**

- una allocazione diversificata che punta a opportunità di crescita **al di fuori degli indici e delle posizioni più di consenso**
- **un approccio opportunistico** orientato alla ricerca di “situazioni speciali” come completamento della strategia di portafoglio
- la possibilità di capitalizzare il risultato del fondo **su base semestrale attraverso lo stacco di cedole non gravate da fiscalità**

	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 62%, Obbligazioni 35%, Cash 3%	Tit. Stato 32%, Obbl. 61%, Cash 5%	Azioni 2%, Tit. Stato 41%, Obbl. soc. 47%, Cash 6%
Principali paesi di Investimento %	Italia 44%, Belgio 13%, Francia 11%, Sovranational 8%, Spagna 7%	Italia 46%, Messico 7%, Svizzera 4%, Spagna 4%, Argentina 3%	Italia 23%, 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	0,62	2,47	5,15
Yield to Maturity annua	3,72%	8,95%	8,64%
Volatilità a un anno	0,49%	8,05%	9,17%
Link al Portafoglio completo	AcomeA Risparmio	AcomeA Breve Termine	AcomeA Performance
Performance :	AcomeA Risparmio	AcomeA Breve Termine	AcomeA Performance
a un mese:			
comparto	0,08%	1,52%	2,98%
benchmark	0,03%	-0,61%	-0,31%
da inizio anno:			
comparto	0,76%	-0,78%	2,25%
benchmark	1,05%	0,46%	1,95%
a un anno:			
comparto	n.d	2,26%	4,75%
benchmark	n.d	-2,12%	-1,85%
a tre anni:			
comparto	n.d.	-17,14%	-17,94%
benchmark	n.d.	-4,91%	-11,96%

Flessibili	
Nome comparto	AcomeA Strategia Dinamica Globale
Profilo di rischio (KID)	4
ISIN	IT0003073209
orizzonte temporale	medio/lungo
Classi di Attività %	Azioni 57%, Tit. Stato 32%, OICR azionari 4%, OICR obbligazionari 2%, Cash 2%
Principali paesi di Investimento %	USA 17%, Giappone 13%, Italia 6%, Cina 3%, Germania 3%
Principali valute non-EUR (esposizione netta)	USD 25%, JPY 12%, HKD 3%
Descrizione Benchmark/Equity max	n.a.(equity max 100%)
Duration	2,84
Yield to Maturity	9,59%
Volatilità a un anno	8,50%
Link al Portafoglio completo	AcomeA Strategia Dinamica Globale
<u>Performance :</u>	AcomeA Patr. Dinamico
a un mese:	
comparto	1,98%
benchmark	
da inizio anno:	
comparto	0,82%
benchmark	
a un anno:	
comparto	5,97%
benchmark	
a tre anni:	
comparto	18,65%
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. 9%, OICR azionari 7%, Liq. 2%	Azioni 87%, OICR Obbl. 2%, Liq. 11%	Azioni 88%, Obbl. 5%, Liq. 6%	Azioni 86%, Obbl. 3%, Liq. 12%	Azioni 89%, OICR Obbl. 3%, Liq. 7%	Azioni 98%, Obbl. 1%
Principali paesi di Investimento %	America 29%, Europa 25%, Asia 25%, Usa 24%, Giappone 17%	Italia 20%, Germania 17%, Francia 14%, UK 8%, Svizzera 7%	Italia 85%	USA 85%	Giappone 62%, Cina 14%, Australia 4%, Corea del Sud 4%	Cina 31%, Brasile 20%, Australia 10%, Corea del Sud 9%, Taiwan 8%
Principali valute non-EUR (esposizione netta)	USD 29%, JPY 17%, HKD 4%, CHF 2%, BRL 2%	GBP 9%, CHF 7%, DKK 3%, SEK 2%	-	USD 22%	JPY 60%, 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	10,11%	14,59%	14,44%	17,95%	12,29%	14,53%
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	2,67%	2,11%	0,54%	5,53%	0,70%	3,69%
benchmark	5,58%	2,61%	8,19%	6,67%	4,61%	1,85%
da inizio anno:						
comparto	3,00%	6,11%	2,02%	2,59%	3,99%	6,31%
benchmark	13,89%	10,37%	21,34%	15,98%	11,18%	1,61%
a un anno:						
comparto	7,89%	10,36%	10,27%	5,61%	7,90%	6,39%
benchmark	16,93%	17,00%	35,14%	18,00%	12,44%	-2,89%
a tre anni:						
comparto	29,53%	33,42%	50,36%	35,51%	37,96%	37,05%
benchmark	41,98%	38,32%	60,79%	46,86%	33,89%	14,35%

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. 48%, OICR Obbl. 5%, Cash 6%	Azioni 88%, Obbl. 5%, Liq. 6%
Principali paesi di Investimento %	Bond: Italia 38%, 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	2,03	-
Yield to Maturity	5,95%	-
Volatilità a un anno	7,64%	14,44%
Link al Portafoglio completo	AcomeA Patrimonio Esente	AcomeA PMItalia ESG
<u>Performance :</u>	AcomeA Patr. Esente	AcomeA PMItalia ESG
a un mese:		
comparto	0,98%	0,54%
benchmark		8,19%
da inizio anno:		
comparto	-6,66%	2,02%
benchmark		21,34%
a un anno:		
comparto	-3,28%	10,27%
benchmark		35,14%
a tre anni:		
comparto	17,46%	50,36%
benchmark		60,79%

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 41%, Obbligazioni 31%, Fondi e ETC 18%, Liquidità 9%	Azioni Long 93%, Azioni Short 74%	Azioni Long 96%, Azioni Short 32%	Azioni Long 93%, Azioni Short 43%
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	-0,39%	-0,94%	0,89%	2,42%
benchmark	1,37%	2,29%	0,71%	0,00%
da inizio anno:				
comparto	-3,08%	-2,93%	-1,15%	-14,25%
benchmark	5,05%	8,06%	1,75%	0,17%
a un anno:				
comparto	-3,08%	-8,42%	-5,42%	-13,68%
benchmark	5,05%	-1,26%	2,03%	1,62%
a tre anni:				
comparto	6,81%	12,86%	9,64%	13,48%
benchmark	10,06%	33,37%	18,24%	11,09%

“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.”