

Mensile AcomeA Settembre

08/09/2023

Il mese di Agosto ha registrato un andamento altalenante. La prima metà è stata all'insegna di un *sentiment* piuttosto negativo, causato in primis dall'accelerazione al rialzo dei rendimenti del decennale americano e dal continuo flusso di notizie negativo riguardante il rallentamento progressivo del ciclo economico cinese. La seconda metà del mese è stata invece trainata dal "FOMO" sui titoli azionari legati all'AI USA, che hanno ricominciato a correre e da un parziale recupero del Treasury.

Il quadro degli indici azionari globali comunque è stato negativo nel mese, con la parte sugli EM più pesante delle altre aree geografiche. Interessante la performance eterogena del fattore Value a livello globale: male negli USA, bene in termini relativi in Europa e negli EM.

Quest'ultimo dato rafforza la convinzione che l'universo di titoli con valutazioni più compresse, possa essere più difensivo e contenere maggiormente i *drawdown*, al costo di un minor spunto nei rally trainati dai flussi sul tema AI.

Il mercato obbligazionario è stato influenzato negativamente dal movimento al rialzo dei rendimenti del Treasury: a livello globale, tra corporate e governativi, la parte a breve ha tenuto, la parte a media scadenza ha presentato performance leggermente negative, mentre la parte a lunga ha sofferto di più, specialmente in USA e negli EM.

In generale, la composizione dei portafogli dei fondi non è cambiata nel mese, mentendo un focus su titoli con valutazioni molto basse (fondi azionari) e emissioni con YTM positivi in termini reali (fondi obbligazionari).

Riteniamo che lo scenario macro più probabile per i prossimi mesi sia quello di assistere a un rallentamento economico di media intensità soprattutto in Europa e Asia, con tensioni sui segmenti più lunghi delle curve dei rendimenti, che potranno influenzare più negativamente anche quella di listini azionari connotati da valutazioni estremamente elevate.

Fondi Obbligazionari e Flessibili

Il sell-off di agosto sulla parte lunga dei bond governativi globali, innescato dal Treasury USA, ha impattato i nostri fondi a seconda della duration dei portafogli: AcomeA Risparmio registra un rendimento positivo nel mese (+0,26%), Breve Termine leggermente negativo (-0,31) mentre Performance (-1,3%) è il fondo più impattato per via di una duration più lunga degli altri due. **Gli YTM annuali di BT e Performance si mantengono elevati, ben superiori al livello di inflazione,** nonostante una componente di liquidità pronunciata. Su BT la componente di liquidità è ancora elevata (circa il 27%) e il posizionamento più forte riguarda il credito bancario europeo. Più spazio alla componente di EM governativa medio-lunga in divisa locale su Performance (22,4%) che ha cominciato negli scorsi mesi a offrire *upside* legate a aspettative di fine ciclo di rialzo dei tassi. Da segnalare che tra maggio e luglio è stata gradualmente ridotta l'esposizione al settore immobiliare cinese, che ora non pesa più del 0,3% in entrambi i fondi Breve Termine e Performance.

La maggior parte del capitale derivante dalla vendita è stato riallocato sulle altre storie presenti in portafoglio.

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	3,97%	7,0%	38,7%	9,1%	45,1%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
AcomeA Breve Termine	36+	2,63	7,35%	27,5%	42,0%	11,0%	0,9%	11,7%	5,0%	0,0%	0,0%
AcomeA Performance	48+	4,44	8,12%	13,8%	29,9%	9,2%	0,0%	12,1%	4,4%	22,4%	0,9%

Guardando alle performance degli ultimi dodici mesi, l'andamento di BT e Performance ricomincia a segnare numeri positivi sia in assoluto, sia confronto a un portafoglio core obbligazionario (Breve Termine +7,90% vs -0,52%, Performance +9,7% vs -1,8%).

Fondi Azionari e Flessibili

Il migliore fondo di Agosto è risultato essere il **PMItalia** che ha chiuso il mese praticamente invariato rispetto all'indice principale della borsa italiana che ha segnato il -2%. Abbiamo già riportato l'analisi della sottoperformance delle piccole e medi capitalizzazioni nel corso del 2023, che [riproponiamo a questo link](#).

Rimane la forte convinzione che si tratti di una asset class da includere in un portafoglio azionario, nonostante il *momentum* attuale non brillante, e che **tuttavia rimane estremamente attrattiva da un punto di vista delle performance aziendali cui non corrisponde un'azione dei prezzi di borsa che le valorizzi per ora, in modo adeguato**.

Le performance del mese degli altri fondi azionari sono state negative, **influenzate dall'andamento generale dei mercati azionari nel mese**.

Bene invece la performance del comparto **Sicav Finlabo Dynamic Equity**, che nel mese chiude praticamente invariato e la cui **strategia quantitativa long-short dimostra come i fattori *value, momentum e quality* possano essere alleati preziosi in caso di andamenti sfavorevoli del mercato azionario in generale**.

Segnaliamo infine che a fine agosto sono state distribuite **le cedole semestrali dei fondi AcomeA Performance (3%) e AcomeA Globale (2%)**.

Il fondo AcomeA Strategia Dinamica Globale non ha invece distribuito cedola, per motivi tecnici legati alla fusione, e riprenderà regolarmente con lo stacco a febbraio 2024.

	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 30%, Obbligazioni 63%, Cash 7%	Tit. Stato 32%, Obbl. 58%, Cash 8%	Azioni 2%, Tit. Stato 41%, Obbl. soc. 47%, Cash 7%
Principali paesi di Investimento %	Italia 49%, Francia 12%, Sovranational 7%, Spagna 6%, Germania 6%	Italia 46%, Svizzera 4%, Spagna 4%, Argentina 3%, Germania 3%	Italia 23%, Brasile 11%, Colombia 6%, Germania 5%, Sovranational 5%
Principali valute non-EUR (esposizione netta)	-	-	USD 4%, BRL 11%, COP 5%, MXN 2%, ZAR 4%, RUB 1%
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	2,63	4,44
Yield to Maturity annua	3,97%	7,35%	8,12%
Volatilità a un anno	0,25%	2,14%	5,24%
Link al Portafoglio completo	AcomeA Risparmio	AcomeA Breve Termine	AcomeA Performance
Performance :	AcomeA Risparmio	AcomeA Breve Termine	AcomeA Performance
a un mese:			
comparto	0,26%	-0,31%	-1,23%
benchmark	0,33%	0,37%	-0,36%
da inizio anno:			
comparto	1,26%	0,34%	3,45%
benchmark	1,81%	1,31%	1,41%
a un anno:			
comparto	n.d	7,93%	9,73%
benchmark	n.d	-0,52%	-1,80%
a tre anni:			
comparto	n.d.	-17,53%	-17,51%
benchmark	n.d.	-4,10%	-12,75%

Flessibili	
Nome comparto	AcomeA Strategia Dinamica Globale
Profilo di rischio (KID)	4
ISIN	IT0003073209
orizzonte temporale	medio/lungo
Classi di Attività %	Azioni 59%, Tit. Stato 29%, OICR azionari 4%, OICR obbligazionari 2%, Cash 4%
Principali paesi di Investimento %	USA 17%, Giappone 13%, Italia 6%, Cina 3%, Germania 3%
Principali valute non-EUR (esposizione netta)	USD 8%, JPY 12%, HKD 3%
Descrizione Benchmark/Equity max	n.a.(equity max 100%)
Duration	6,97
Yield to Maturity	7,00%
Volatilità a un anno	5,32%
Link al Portafoglio completo	AcomeA Strategia Dinamica Globale
<u>Performance :</u>	AcomeA Patr. Dinamico
a un mese:	
comparto	-3,01%
benchmark	
da inizio anno:	
comparto	0,02%
benchmark	
a un anno:	
comparto	5,14%
benchmark	
a tre anni:	
comparto	15,37%
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 77%, Obbl. 8%, OICR azionari 7%, Liq. 6%	Azioni 84%, OICR Obbl. 2%, Liq. 14%	Azioni 93%, Obbl. 1%, Liq. 5%	Azioni 88%, Obbl. 2%, Liq. 10%	Azioni 86%, OICR Obbl. 2%, Liq. 11%	Azioni 99%, Obbl. 1%,
Principali paesi di Investimento %	America 28%, Europa 25%, Asia 25%, Usa 24%, Giappone 17%	Italia 21%, Germania 18%, Francia 13%, UK 9%, Svizzera 6%	Italia 90%	USA 86%	Giappone 60%, Cina 14%, Australia 4%, Corea del Sud 4%	Cina 32%, Brasile 19%, Australia 10%, Corea del Sud 9%, Repubblica Sudafricana 8%
Principali valute non-EUR (esposizione netta)	USD 11%, JPY 17%, HKD 4%, CHF 2%, BRL 2%	GBP 3%, CHF 5%, DKK 3%, SEK 2%	-	USD 22%	JPY 61%, HKD 5%, KRW 4%, TWD 4%, AUD 3%, USD 2%	BRL 13%, HKD 13%, USD 14%, 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	7,49%	8,63%	8,85%	11,60%	10,11%	13,00%
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	-3,86%	-2,41%	0,09%	-4,00%	-2,94%	-8,63%
benchmark	-2,01%	-2,50%	-2,15%	-1,92%	-1,93%	-3,95%
da inizio anno:						
comparto	2,09%	5,81%	2,98%	2,04%	4,85%	1,18%
benchmark	15,33%	9,68%	25,05%	17,78%	13,17%	2,58%
a un anno:						
comparto	6,47%	11,64%	14,99%	2,79%	5,20%	-1,57%
benchmark	13,34%	13,77%	38,84%	14,62%	10,55%	-6,16%
a tre anni:						
comparto	25,34%	30,57%	48,61%	26,00%	36,57%	26,45%
benchmark	31,35%	34,83%	62,82%	32,06%	28,29%	10,26%

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%, Obbl. soc. 49%, OICR Obbl. 5%, Cash 6%	Azioni 93%, Obbl. 1%, Liq. 5%
Principali paesi di Investimento %	Bond: Italia 39%, Francia 3%, Grecia 2%, Messico 1%	Italia 90%
Principali valute non-EUR (esposizione netta)		-
Descrizione Benchmark/Equity max	n.a.(equity max 40%)	100% Thomson Reuters ITALY Total Return LCY IDX
Duration	1,55	-
Yield to Maturity	3,89%	-
Volatilità a un anno	3,89%	8,85%
Link al Portafoglio completo	AcomeA Patrimonio Esente	AcomeA PMItalia ESG
<u>Performance :</u>	AcomeA Patr. Esente	AcomeA PMItalia ESG
a un mese:		
comparto	-0,12%	0,09%
benchmark		-2,15%
da inizio anno:		
comparto	-6,63%	2,98%
benchmark		25,05%
a un anno:		
comparto	-1,70%	14,99%
benchmark		38,84%
a tre anni:		
comparto	13,02%	48,61%
benchmark		62,82%

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 46%, Obbligazioni 30%, Fondi e ETC 18%, Liquidità 6%	Azioni Long 95%, Azioni Short 29%	Azioni Long 95%, Azioni Short 34%	Azioni Long 94%, Azioni Short 37%
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	0,06%	-0,09%	0,10%	0,82%
benchmark	-0,17%	0,00%	0,00%	0,00%
da inizio anno:				
comparto	-1,57%	-5,27%	-0,23%	-15,02%
benchmark	5,17%	12,01%	2,16%	2,74%
a un anno:				
comparto	0,23%	-5,63%	-2,65%	-11,92%
benchmark	5,73%	10,10%	1,86%	1,94%
a tre anni:				
comparto	6,33%	5,06%	11,06%	16,39%
benchmark	8,52%	40,27%	18,26%	7,69%

“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.”