

Mensile AcomeA Dicembre

06/12/2023

L'attuale convinzione del consenso è che la politica restrittiva da parte della Fed per riportare l'inflazione al target del 2% **sia giunta a una svolta che lascia intravedere uno scenario più benevolo, (1) per i tassi e (2) per la tenuta della crescita economica.**

Questi i catalizzatori che hanno innescato il rally sui mercati nel mese appena passato, riconducibile temporalmente all'ultima riunione della banca centrale americana dello scorso 1 novembre.

Come si è visto, nel mese tutti gli asset connotati da una **"duration lunga", bond e titoli azionari appartenenti ai settori ad alta crescita, hanno performato molto bene.**

Non solo.

Anche i **titoli legati a settori considerati più negativamente esposti a uno scenario di recessione** hanno segnato performance molto positive. È il caso di tutto l'universo di società a bassa capitalizzazione e in misura minore dei titoli con basse valutazioni (value).

Se nonostante 10 mesi di timori per la crescita economica, questa dovesse risultare al riparo da un deterioramento marcato nel 2024, **le chance di una ripresa del mercato meno selettiva e meno concentrata su una manciata di titoli rispetto a quanto avvenuto nel 2023, aprirebbe le porte a uno scenario molto positivo anche per i portafogli più diversificati e che sono stati penalizzati a causa di una polarizzazione dei flussi vista raramente negli ultimi 20-25 anni.**

A questo punto quindi, le opportunità sui mercati sono davvero molte.

Dal nostro punto di vista **rimangono alcune perplessità sulle duration lunghe che a causa di politiche fiscali aggressive perseguite dalle economie occidentali, possono tenere sotto pressione i rendimenti a lunga anche in un contesto di bassa crescita economica.**

Stesso discorso per i titoli azionari connotati da crescite attese estremamente elevate, per la cui eventuale crescita futura si paga un conto salatissimo.

Inoltre, insistono ancora elementi che potrebbero sorprendere negativamente nel corso del 2024.

Ne citiamo alcuni:

1. **La crisi della Cina** che potrebbe avvitarsi in una forte recessione stile Giappone anni'80, ponendo serie difficoltà a uno scenario di "atterraggio morbido" a livello globale
2. **Il ritardo con cui si propagano sull'economia reale gli effetti restrittivi** posti nell'ultimo anno dalle banche centrali occidentali e che potrebbe produrre effetti non attesi sulla crescita di fatturati, utili e occupazione
3. **Un clima di relazione internazionali molto teso**, che conflitti bellici a parte, vede un crescente ricorso a dazi e tariffe protezionistiche sul commercio globale

4. **La transizione “carbon neutral” ancora tutta da decifrare** ma il cui conto dovrà essere pagato dai privati/imprese o dai governi
5. Una dinamica di **crescita degli utili molto più modesta delle aspettative** a seguito di una contrazione dei margini già in essere

Il nostro posizionamento rimane quindi prudente e diversificato su duration contenute sui fondi obbligazionari e privilegia titoli con basse valutazioni e capitalizzazioni più contenute sui fondi azionari.

Fondi obbligazionari e flessibili

Sul mercato obbligazionario le duration basse e medie possono rappresentare **un’opportunità per “assicurarsi” rendimenti molto allettanti per gli anni futuri paragonati ai rendimenti offerti dai titoli di stato a 1 anno o dai conti deposito di pari scadenza.**

È il caso dei fondi Breve Termine e Performance che da inizio anno mettono a segno un rendimento positivo del 2,31% e del 5,22%.

I portafogli mostrano ancora YTM molto interessanti e sopra l’inflazione, congiuntamente a duration basse e medie.

Tabella 1

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+	0,53	4,34%	12,1%	47,6%	15,6%	24,7%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
AcomeA Breve Termine	36+	2,75	7,19%	27,7%	45,5%	9,7%	1,4%	10,0%	4,0%	0,0%	0,0%
AcomeA Performance	48+	4,61	8,16%	19,2%	28,8%	8,2%	0,0%	10,5%	4,0%	22,8%	0,0%

Fondi azionari e flessibili

Il posizionamento strategico su titoli con basse valutazioni ha prodotto negli ultimi 11 mesi rendimenti marcatamente sotto agli indici di mercato, **trainati da pochissimi titoli premiati da flussi in cerca di un hedge contro la (dis)attesa recessione globale del 2023.**

La dinamica delle performance realizzate nel 2023 fa da contro altare **alle valutazioni storicamente molto convenienti che hanno raggiunto i titoli in cui sono investiti i nostri fondi.**

Uno scenario più benevolo sul fronte della crescita economica può rappresentare **un potente catalizzatore per rendimenti futuri che ripaghino generosamente l’investitore per il ritardo di performance realizzato nel 2023 ([vedi link articolo di PLUS 24 Ore](#)).**

In particolare, la preferenza per capitalizzazioni più basse rispetto alle “mega cap” come sul fondo AcomeA Globale (vedi tabella 2) e talvolta, come sul fondo AcomeA PMITALIA ESG,

per capitalizzazioni medio/piccole, **rappresenta un interessante elemento per diversificare il portafoglio azionario.**

Come noto, le medium-small cap rappresentano l'asset class che non deve mancare in uno scenario di ripresa o di superamento di un periodo di crisi, come mostrato dalla tabella 3.

Tabella 2

Capitalizzazione di mercato			
Capitalizzazione di mercato media	Media capitalizzazione di mercato della categoria	Capitalizzazione media di mercato dell'indice	
9,96 Bil	88,74 Bil	70,88 Bil	
Dimensione	% fondo	Media Cat %	Indice %
Giant	10,13	33,25	35,41
Ampio	24,69	20,81	27,25
Medio	29,87	11,23	15,70
Small	7,08	1,62	4,20
Micro	5,53	0,30	0,14

Tabella 3

Figure 1: Crisis Returns by Crisis and Asset Class (12/1997 – 3/2022)

Trigger	Date	Crisis	12M FWD Returns			24M FWD Returns		
			Small Value	Market	Small Value Excess Returns	Small Value	Market	Small Value Excess Returns
	9/30/1998	Russia/Asian Crises Contagion	18%	16%	2%	21%	7%	14%
	9/30/2000	Dot-Com Bubble	(3%)	(20%)	16%	7%	(34%)	42%
	3/31/2003	Labour Market Distress	53%	29%	23%	105%	52%	53%
	8/31/2008	Global Financial Crisis	62%	42%	20%	57%	39%	18%
	8/31/2011	Debt Crisis	10%	15%	(5%)	62%	45%	16%
	3/31/2020	COVID-19	58%	36%	23%	57%	30%	28%
	Average		33%	20%	13%	52%	23%	28%

Source: Capital IQ, Bloomberg, FRED, Ken French Data Library, Verdad

Vi inoltriamo infine il link alla nostra **ultima Diretta Mercati** dove abbiamo approfondito i **mercati azionari emergenti** con il Fund Manager Giovanni Buffa: [CLICCA QUI](#).

	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 15%, Obbligazioni 73%, Cash 12%	Tit. Stato 33%, Obbl. 60%, Cash 6%	Azioni 1%, Tit. Stato 40%, Obbl. soc. 44%, Cash 12%
Principali paesi di Investimento %	Italia 49%, Francia 11%, Spagna 3%, Germania 8%, Stati Uniti 5%	Italia 46%, Svizzera 4%, Spagna 5%, Germania 5%	Italia 24%, Brasile 10%, Repubblica Sudafricana 5%, Germania 6%, Sovranational 5%
Principali valute non-EUR (esposizione netta)	-	-	USD 5%, BRL 10%, COP 5%, MXN 23%, ZAR 4%,
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	0,53	2,75	4,61
Yield to Maturity annua	4,34%	7,19%	8,16%
Volatilità a un anno	0,20%	2,71%	4,40%
Link al Portafoglio completo	AcomeA Risparmio	AcomeA Breve Termine	AcomeA Performance
Performance :	AcomeA Risparmio	AcomeA Breve Termine	AcomeA Performance
a un mese:			
comparto	0,35%	2,42%	1,88%
benchmark	0,54%	0,72%	3,61%
da inizio anno:			
comparto	2,06%	2,31%	5,22%
benchmark	2,91%	2,31%	1,90%
a un anno:			
comparto	2,00%	4,91%	8,16%
benchmark	2,86%	1,48%	0,50%
a tre anni:			
comparto	n.d.	-18,58%	-20,17%
benchmark	n.d.	-3,37%	-13,11%

Flessibili	
Nome comparto	AcomeA Strategia Dinamica Globale
Profilo di rischio (KID)	4
ISIN	IT0003073209
orizzonte temporale	medio/lungo
Classi di Attività %	Azioni 63%, Tit. Stato 25%, OICR azionari 4%, OICR obbligazionari 2%, Cash 4%
Principali paesi di Investimento %	USA 18%, Giappone 13%, Italia 6%, Germania 3%, Brasile 4%
Principali valute non-EUR (esposizione netta)	USD 7%, JPY 12%, HKD 3%
Descrizione Benchmark/Equity max	n.a.(equity max 100%)
Duration	3,25
Yield to Maturity	7,90%
Volatilità a un anno	6,18%
Link al Portafoglio completo	AcomeA Strategia Dinamica Globale
<u>Performance :</u>	AcomeA Strategia Dinamica Globale
a un mese:	
comparto	3,76%
benchmark	
da inizio anno:	
comparto	-1,31%
benchmark	
a un anno:	
comparto	-1,55%
benchmark	
a tre anni:	
comparto	3,43%
benchmark	

Azionari				
Nome comparto	AcomeA Globale	AcomeA PMItalia ESG PIR Compliant	AcomeA Asia Pacifico	AcomeA Paesi Emergenti
Profilo di rischio (KID)	4	4	4	4
ISIN	IT0000390069 (A1 acc), IT0005427304 (C1 distr)	IT0000390044	IT0001394300	IT0001394284
orizzonte temporale	lungo	lungo	lungo	lungo
Classi di Attività %	Azioni 74%, Obbl. 6%, OICR azionari 5%, Liq.15%	Azioni 90%, Obbl. 2%, Liq.7%	Azioni 90%, OICR Obbl. 2%, Liq. 8%	Azioni 100%
Principali paesi di Investimento %	America 31%, Europa 24%, Asia 19%,	Italia 90% , Svizzera 1%	Giappone 62%, Cina 13%, Australia 4%, Taiwan 3%	Cina 30%, Brasile 19%, Australia 10%, Corea del Sud 9%, Repubblica Sudafricana 8%
Principali valute non-EUR (esposizione netta)	JPY 11%, HKD 3%, CHF 1%, BRL 3%	-	JPY 62%, HKD 5%, KRW 4%, TWD 4%, AUD 3%, USD 2%	BRL 14%, HKD 11%, USD 15%, KRW 9%, AUD 7%, ZAR 8%, TWD 6%
Descrizione Benchmark	100% Refinitiv Global Total Return Local Currency Index	100% Refinitiv Italy Total Return Local Currency Index	100% Refinitiv Asia Pacific Total Return Local Currency Index	100% FTSE All World All Emerging Total Return
Volatilità a un anno	7,89%	9,54%	10,51%	13,50%
Link al Portafoglio completo	AcomeA Globale	AcomeA PMItalia ESG	AcomeA Asia Pacifico	AcomeA Paesi Emergenti
Performance :	AcomeA Globale	AcomeA PMItalia ESG	AcomeA Asia Pacifico	AcomeA Paesi Emergenti
a un mese:				
comparto	5,20%	4,26%	3,02%	6,28%
benchmark	8,05%	7,65%	5,38%	3,64%
da inizio anno:				
comparto	0,20%	-5,54%	4,06%	0,53%
benchmark	16,87%	30,76%	13,78%	3,02%
a un anno:				
comparto	-0,63%	-6,41%	5,43%	-0,14%
benchmark	11,55%	26,65%	11,16%	-1,42%
a tre anni:				
comparto	11,39%	23,25%	22,83%	9,02%
benchmark	24,98%	53,59%	18,75%	1,94%

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 37%, Obbl. soc. 50%, OICR Obbl. 6%, Cash 3%	Azioni 90%, Obbl. 2%, Liq. 7%
Principali paesi di Investimento %	Bond: Italia 46%, Francia 4%, Grecia 3%, Messico 1%	Italia 90% , Svizzera 1%
Principali valute non-EUR (esposizione netta)		-
Descrizione Benchmark/Equity max	n.a. (equity max 40%)	100% Thomson Reuters ITALY Total Return LCY IDX
Duration	1,27	-
Yield to Maturity	3,43%	-
Volatilità a un anno	4,07%	9,54%
Link al Portafoglio completo	AcomeA Patrimonio Esente	AcomeA PMItalia ESG
Performance :	AcomeA Patr. Esente	AcomeA PMItalia ESG
a un mese:		
comparto	1,13%	4,26%
benchmark		7,65%
da inizio anno:		
comparto	-10,84%	-5,54%
benchmark		30,76%
a un anno:		
comparto	-10,64%	-6,41%
benchmark		26,65%
a tre anni:		
comparto	0,04%	23,25%
benchmark		53,59%

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 43%, Obbligazioni 30%, Fondi e ETC 18%, Liquidità 9%	Azioni Long 93%, Azioni Short 66%	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 35%, Hong Kong 21%, Sudafrica 13%, Singapore 7%, 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%	-1,56%	-0,61%	-3,17%
benchmark	2,20%	NA	NA	NA
da inizio anno:				
comparto	-2,41%	-7,78%	-1,82%	-18,34%
benchmark	5,63%	NA	NA	NA
a un anno:				
comparto	-2,31%	-10,36%	-2,38%	-19,64%
benchmark	3,05%	NA	NA	NA
a tre anni:				
comparto	6,20%	2,36%	9,05%	15,59%
benchmark	5,11%	NA	NA	NA

“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.”