

Mensile AcomeA Gennaio

10/01/2023

Uno sguardo all'anno appena concluso

Tabella 1: Rendimenti fondi

Fondo	2022		I semestre 2022		II semestre 2022		Dai minimi del 2022	
	Fondo	Benchmark	Fondo	Benchmark	Fondo	Benchmark	Fondo	Benchmark
Obbligazionari								
12 mesi	-16,7%	-0,8%	-16,8%	-0,6%	0,0%	0,2%	10,5%	0,2%
Breve Termine	-16,3%	-4,8%	-18,8%	-2,3%	3,1%	-2,6%	13,9%	-0,6%
Performance	-16,9%	-13,2%	-18,9%	-9,9%	2,4%	3,7%	12,3%	1,6%
Fondo	2022		I semestre 2022		II semestre 2022		Dai minimi del 2022	
Azionari	Fondo	Benchmark	Fondo	Benchmark	Fondo	Benchmark	Fondo	Benchmark
Globale	-8,2%	-15,5%	-13,0%	-18,0%	4,8%	2,6%	12,9%	7,2%
America	-10,4%	-18,9%	-13,6%	-21,1%	3,0%	2,5%	8,0%	4,1%
Europa	-11,2%	-9,5%	-15,5%	-14,8%	4,0%	5,8%	15,8%	12,1%
PMI Italia	-11,0%	-9,5%	-18,1%	-19,5%	8,1%	11,0%	17,4%	17,5%
Emerging Markets	-16,6%	-11,0%	-17,4%	-8,1%	0,1%	-4,4%	11,1%	4,9%
Asia Pacifico	-3,7%	-7,7%	-7,5%	-9,1%	3,8%	1,0%	11,0%	5,7%
Fondo	2022		I semestre 2022		II semestre 2022		Dai minimi del 2022	
Flessibili	Fondo	Benchmark	Fondo	Benchmark	Fondo	Benchmark	Fondo	Benchmark
Dinamico	-4,7%	-	-9,9%	-	5,8%	-	11,4%	-
Aggressivo	-6,6%	-	-11,2%	-	5,1%	-	11,9%	-
Esente	-7,4%	-	10,70%	-	3,6%	-	10,90%	-
Fondo	2022		I semestre 2022		II semestre 2022			
Finlabo Sicav	Fondo	Benchmark	Fondo	Benchmark	Fondo	Benchmark		
Dynamic Equity	-2,19%	-5,21%	2,18%	-5,43%	-4,27%	0,21%		
Dynamic US Equity	20,16%	-9,55%	18,42%	-13,19%	1,46%	4,20%		

- Il 2022 è stato **molto pesante per i nostri fondi obbligazionari**, a causa della crisi innescata dal conflitto Russia-Ucraina e dal perpetuarsi delle politiche “Covid Zero” da parte del governo cinese che ha aggravato le difficoltà del settore immobiliare del paese. Nel secondo semestre, e in particolare negli ultimi due mesi del 2022, il passo è cambiato **con un discreto recupero dei fondi dai minimi dell'anno**.
- I fondi flessibili e azionari, invece, **hanno registrato performance superiori ai benchmark** (ad eccezione di AcA Paesi Emergenti e AcA PMIItalia ESG) nella fase di discesa dei mercati, **sovraperformando anche durante il rally degli ultimi due mesi dell'anno**. Ha giocato un ruolo fondamentale il fattore “value” che in termini relativi spiega il differenziale positivo rispetto al mercato.
- I comparti “liquid alternative” di Finlabo Sicav chiudono anche loro sopra benchmark, **con il comparto sul mercato azionario USA che segna un +20% assoluto nel 2022** e in cui i fattori Value, Quality e Momentum hanno finalmente premiato i nostri investitori.

Scenario e prospettive 2023

L'Inflazione è stato il tema economico e finanziario dominante del 2022 per molte nazioni, particolarmente quelle facenti parte dei blocchi economici sviluppati con conseguenze eclatanti sui mercati finanziari e sull'economia reale.

Per il 2023, oltre all'inflazione, **l'osservato speciale sarà la tenuta o meno della crescita economica** che dopo i primi segnali a livello globale, cui ha fatto eco recentemente una dichiarazione del Fondo Monetario Internazionale pronto a rivedere al ribasso le stime per il 2023, sembra prospettare un rallentamento.

Saranno probabilmente queste le principali variabili che influenzeranno i mercati azionari e obbligazionari nel 2023, con i primi a nostro avviso meno pronti a sorprese rispetto ai secondi.

Crescita e inflazione sono le due variabili fondamentali che, filtrate dalle politiche monetari e fiscali, quantificano il "prezzo di tutto" ovvero il tasso di interesse e, conseguentemente, i rendimenti delle asset class tradizionali: azioni, bond, valute e materie prime.

Dal canto loro, **i mercati finanziari**, salvo sorprese innescate da eventi eccezionali (per esempio una tregua improvvisa nel conflitto ucraino, una immediata distensione nelle relazioni tra blocchi economici ora più che mai contrapposti, un poderoso e improvviso calo dell'inflazione a livello globale), **continueranno probabilmente a reagire con le stesse logiche degli scorsi mesi, qui di seguito schematizzate:**

- **Aspettative di Inflazione in discesa (salita):** forza (debolezza) su bond governativi, su bond a spread (Em e HY); forza (debolezza) su Oro, debolezza (forza) su Dollaro; forza (debolezza) su azionario ritenuto più sensibile ai tassi (per esempio il Tech).
- **Aspettative di Crescita in discesa (salita):** forza (debolezza) nei bond governativi, più incerto l'effetto sugli spread; forza (debolezza) su Oro, debolezza (forza) su Dollaro; forza (debolezza) sul mercato azionario.

Rimane comunque sullo sfondo **un cambiamento radicale dello scenario economico/finanziario mondiale**, innescato dall'aumento poderoso dei tassi e aggravato dall'inflazione, con relativa reazione delle banche centrali occidentali e dalle conseguenze di un possibile minor grado di globalizzazione del commercio globale, causato da una più marcata contrapposizione degli arcipelaghi economici occidentali vs resto del mondo (il cui catalizzatore è stata la guerra in Ucraina).

Nel 2022 abbiamo assistito agli effetti di questo *shift* sul mercato finanziario il cui effetto più visibile, **dopo quello sui bond, è stato lo scoppio della bolla dei titoli con valutazioni elevate (vedi i casi Tesla, Mega-Cap, non-profitable tech, etc)** i cui drawdown hanno raggiunto in taluni casi la dimensione di quelli registrati al tempo della bolla delle Dot.com.

Per una sintesi delle view delle principali case d'investimento e banche, rimandiamo a questo ottimo articolo di Bloomberg (<https://www.bloomberg.com/graphics/2023-investment-outlooks/>)

Quali sono le opzioni di investimento per il 2023?

Non ci sono cambiamenti per quanto riguarda la nostra view, che riportiamo sotto dall'ultimo mensile di dicembre 2022:

“... diversificare il portafoglio con fattori che siano più impermeabili alla dinamica dell'inflazione e a un possibile aumento del premio al rischio da parte degli investitori (leggi prezzi più bassi), includendo:

- *bond caratterizzati da alti tassi reali (Mercati Emergenti, Credito bancario Europeo)...*
- *azioni con basse valutazioni e allo stesso tempo alta qualità (alti margini di profitto, bassi livelli di indebitamento, generosa capacità di generare flussi di cassa netti positivi per finanziarie progetti di re-shoring e alti dividendi) e quindi meno sensibili alle variazioni del costo del capitale”*

Ricordiamo che queste linee guida sono i driver attuali di tutti i portafogli di AcomeA, declinati secondo i regolamenti di ogni singola strategia.

Fondi Obbligazionari e Flessibili

L'era dei tassi a zero/negativi è alle spalle. In questi giorni e ormai da settimane, pressoché tutte le asset class obbligazionarie presentano rendimenti a scadenza di molto superiori alla media degli ultimi 10 anni, presentando quindi buone opportunità di rendimento.

I fattori che hanno caratterizzato il buon andamento dei fondi sia in assoluto sia in relativo nel mese di dicembre sono essenzialmente due:

- aspettative di un rientro dell'inflazione o comunque il raggiungimento di un picco massimo che hanno favorito le posizioni sul credito bancario europeo e sui bond dei Paesi emergenti, soprattutto connotati da duration medio-lunghe.
- l'inaspettato dietrofront della Cina dalla “zero Covid Policy”.

In Cina si susseguono, ormai con cadenza mensile, misure eccezionali di contenimento della crisi del settore immobiliare da parte della banca centrale e del governo.

Il rally in corso sui titoli del settore è importante e nei primi giorni del 2023 è continuato il trend positivo. La Cina rimane uno dei grandi temi del 2023 dove i sensazionali dietrofront sulle politiche di “covid zero” da parte del governo si intrecciano a temi di rilevanza geopolitica molto importanti.

Tutti fattori che hanno giocato un ruolo fondamentale nella volatilità del mercato azionario e obbligazionario del paese e che molto probabilmente segneranno anche questo 2023.

Rimane sempre forte la convinzione sui Paesi Emergenti dove i **rendimenti a scadenza sono molto elevati in termini reali (al contrario dei bond governativi delle aree sviluppate, nonostante le politiche restrittive di Fed e BCE) e le politiche molto restrittive avviate ormai già due anni fa da parte delle banche centrali per contenere l'inflazione cominciano a mostrare una qualche efficacia (in Brasile l'inflazione si è quasi dimezzata in sei mesi, passando dal 11,9% di giugno al 5,9% di fine anno).**

Le prospettive di rendimenti attesi importanti rimangono intatte, soprattutto sui fondi che possono avere duration più lunghe.

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 12 Mesi	12+	0,60	12,20%	36,4%	21,3%	8,0%	0,0%	5,8%	29,9%		
AcomeA Breve Termine	24+	2,33	10,44%	13,4%	38,8%	3,6%	7,2%	18,8%	17,2%		
AcomeA Performance	48+	4,96	10,76%	7,2%	27,2%	0,6%	4,9%	16,7%	15,6%	21,3%	0,0%

Fondi Azionari

Alla domanda delle **domande “quando il minimo del mercato?” e “quanto può scendere ancora?”** i passati cicli storici possono dare qualche indicazione.

Per quanto riguarda l'indice più importante al mondo, lo S&P 500, si consideri che:

- i minimi dell'indice sono stati fatti in congiunzione con l'avvio di un significativo ribasso dei tassi; a oggi la Fed è in procinto di alzarli ulteriormente nel corso del 2023
- il bottom dell'indice è stato raggiunto, mediamente, dopo 7 mesi dell'avvio della recessione tecnica; a oggi l'economia è in rallentamento ma non in recessione
- le componenti dell'indice che hanno ancora valutazioni elevate, nonostante i cali anche del 50%, possono rimanere depresse per anni, anche in concomitanza con una crescita futura degli utili sopra la media (e comunque tutta da verificare).

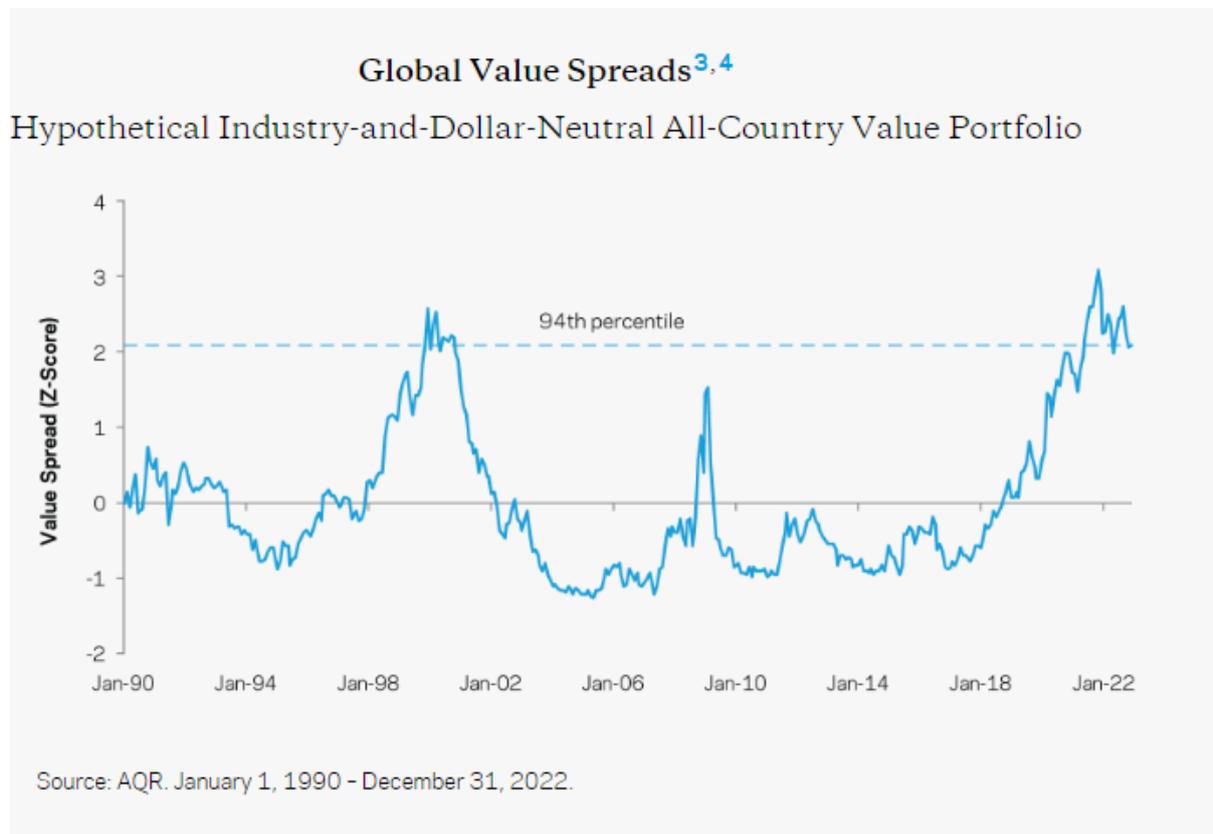
Per quanto riguarda **invece le presunte basse valutazioni del mercato azionario in generale stimate attraverso il rapporto prezzo-utili attesi**, si tenga in considerazione che utili futuri attesi delle società risentono di una distorsione ricorrente da parte degli analisti. A causa dell'esclusione delle poste straordinarie, gli utili effettivamente conseguiti in ogni anno sono mediamente **più bassi del 13% rispetto agli utili stimati per quello stesso esercizio** (per chi voglia approfondire segnaliamo questo interessante articolo da parte di Research Affiliate <https://bit.ly/3W12AG7>).

Ad ogni modo riportiamo di seguito lo stato attuale delle principali borse mondiali, in base ai P/E calcolati sugli utili attesi. La situazione presenta valutazioni abbastanza parche, dove però è importante tenere in considerazioni quanto espresso sopra.

- USA: 16,7x attuale e in linea con la media degli ultimi 25 anni (21,2x un anno fa)
- Giappone: 12,2x attuale contro quasi i 20x che rappresenta la media degli ultimi 25 anni (14,7x un anno fa)
- Europa: 11,9x attuale contro una media degli ultimi 25 anni pari a 14,6x (14,6x anche un anno fa)
- Paesi Emergenti: 11,7x attuale, in linea con la media a 25 anni e a un anno fa

Ma allora cosa è veramente a sconto e può presentare rendimenti attesi interessanti? Il segmento Value a livello globale, presente in tutti i nostri fondi a seconda delle aree geografiche in cui investono i fondi, nonostante una buona performance nel 2022, **rimane**

ancora estremamente a sconto rispetto al Growth, implicando rendimenti attesi futuri estremamente interessanti (vedi grafico qui sotto).



Il posizionamento su strategie Value sia long-only (fondi AcomeA) sia Long-Short (Finlabo Sicav) quindi, dovrebbe continuare a presentare un vantaggio anche nel 2023, in termini di performance e come fattore di diversificazione da temi centrali come inflazione e crescita nell'ambito di un portafoglio azionario.

	Obbligazionari		
Nome comparto	AcomeA 12 Mesi	AcomeA Breve Termine	AcomeA Performance
profilo di rischio (KIID)	4	4	5
ISIN	IT0001029823	IT0000390002	IT0000384583 (A1 acc), IT0005369969 (C1 distr)
orizzonte temporale	breve	breve/medio	medio
Classi di Attività %	Titoli di Stato 42%, Obbligazioni 59%, Cash 0%	Tit. Stato 36%, Obbl. 59%, Cash 3%	Azioni 3%, Tit. Stato 48%, Obbl. soc. 45%, Cash 0%
Principali paesi di Investimento %	Italia 42%, Germania 17%, Cina 15%, Messico 10%	Italia 44%, Argentina 9%, Cina 6%, Messico 6%, USA 5%	Italia 32%, Brasile 9%, Argentina 9%, Colombia 6%
Principali valute di Investimento % (esposizione netta)	Euro 100%	Euro 100%	Euro 45%, Real Brasiliano 9%, USD 6%, Peso Colombiano 6%
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	0,6	2,33	4,96
Yield to Maturity annua	12,20%	10,44%	10,76%
Volatilità a un anno	8,84%	9,31%	11,25%
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	5,29%	2,54%	2,79%
benchmark	0,03%	-0,82%	-1,37%
da inizio anno:			
comparto	-16,77%	-16,26%	-16,92%
benchmark	-0,82%	-4,81%	-13,20%
a un anno:			
comparto	-16,77%	-16,26%	-16,92%
benchmark	-0,82%	-4,81%	-13,20%
a tre anni:			
comparto	-21,22%	-17,13%	-22,90%
benchmark	-1,48%	-5,46%	-10,34%

Flessibili		
Nome comparto	AcomeA Patr. Dinamico	AcomeA Patr. Aggressivo
profilo di rischio (KIID)	5	5
ISIN	IT0003073183 (A1 acc), IT0005426710 (C1 distr)	IT0003073209
orizzonte temporale	medio/lungo	lungo
Classi di Attività %	Azioni 46%, Tit. Stato 16%, Obbl. soc. 29%, Cash 6%	Azioni 73%, Obbl. no G7 22%, Cash 2%
Principali paesi di Investimento %	Bond: Italia 19%, Messico 5%, Argentina 3%	Equity: USA 18%, Giappone 13%, Italia 8%, Cina 5%
Principali valute di Investimento % (esposizione netta)	Euro 55%, Yen 8%, USD 4%, Dollaro Hong Kong 2%	Euro 42%, Yen 13%, USD 6%, USD 6%, Dollaro Hong Kong 4%
Descrizione Benchmark/Equity max	n.a.(equity max 50%)	n.a.(equity max 100%)
Duration	2,60	2,21
Yield to Maturity	8,20%	10,23%
Volatilità a un anno	7,48%	9,86%
Link al Portafoglio completo	AcomeA Patrimonio Dinamico	AcomeA Patrimonio Aggressivo
<u>Performance :</u>	AcomeA Patr. Dinamico	AcomeA Patr. Aggressivo
a un mese:		
comparto	0,51%	-0,24%
benchmark		
da inizio anno:		
comparto	-4,70%	-6,63%
benchmark		
a un anno:		
comparto	-4,70%	-6,63%
benchmark		
a tre anni:		
comparto	-1,11%	2,43%
benchmark		

Azionari						
Nome comparto	AcomeA Globale	AcomeA Europa	AcomeA PMItalia ESG PIR Compliant	AcomeA America	AcomeA Asia Pacifico	AcomeA Paesi Emergenti
profilo di rischio (KIID)	6	6	7	6	6	6
ISIN	IT0000390069 (A1 acc), IT0005427304 (C1 distr)	IT0000388535	IT0000390044	IT0000382108	IT0001394300	IT0001394284
orizzonte temporale	lungo	lungo	lungo	lungo	lungo	lungo
Classi di Attività %	Azioni 84%, Obbl. 10%, Liq. 5%	Azioni 90%, Obbl. 2%, Liq. 8%	Azioni 89%, Obbl. 7%, Liq. 4%	Azioni 86%, Obbl. 3%, Liq. 11%	Azioni 87%, Obbl. 3%, Liq. 9%	Azioni 96%, Obbl. 1%, Liq. 3%
Principali paesi di Investimento %	America 24%, Europa 26%, Asia 24%	Italia 21%, Germania 20%, Francia 13%, UK 9%, Svizzera 7%	Italia 88%	USA 84%	Giappone 58%, Cina 15%, Australia 5%, Corea del Sud 4%	Cina 36%, Australia 10%, Brasile 10%, Corea del Sud 9%, Sudafrica 7%
Principali valute di Investimento % (esposizione netta)	Euro 37%, Yen 14%, USD 6%, Dollaro Hong Kong 5%, Dollaro australiano 2%	Euro 80%, Franco Svizzero 4%, Sterlina inglese 3%, Corona danese 2%	Euro 100%	USD 0%	Yen 54%, Euro 8%, Won coreano 4%, Dollaro Taiwan 3%	Won coreano 9%, Rand sudafricano 7%, Dollaro Taiwan 7%, USD 6%, dollaro australiano 6%
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	11,87%	17,97%	19,02%	20,46%	13,56%	17,37%
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	-0,82%	-1,53%	-0,92%	-4,65%	1,32%	-0,67%
benchmark	-4,55%	-2,36%	-3,15%	-5,80%	-2,30%	-4,31%
da inizio anno:						
comparto	-8,21%	-11,23%	-11,01%	-10,37%	-3,65%	-16,61%
benchmark	-15,50%	-9,49%	-9,47%	-18,97%	-7,70%	-11,05%
a un anno:						
comparto	-8,21%	-11,23%	-11,01%	-10,37%	-3,65%	-16,61%
benchmark	-15,50%	-9,49%	-9,47%	-18,97%	-7,70%	-11,05%
a tre anni:						
comparto	4,34%	-2,61%	18,43%	20,70%	14,14%	7,14%
benchmark	16,68%	10,03%	9,31%	21,93%	10,50%	0,43%

PIR		
Nome comparto	AcomeA Patr. Esente PIR	AcomeA PMItalia ESG PIR Compliant
profilo di rischio (KIID)	5	7
ISIN	IT0005247652 (classe A1) IT0005247694 (classe P1)	IT0005251332
orizzonte temporale	lungo	lungo
Classi di Attività %	Azioni 39%, Tit. Stato 1%, Obbl. soc. 52%, OICR Obbl. 3%, Cash 0%	Azioni 89%, Obbl. 7%, Liq. 4%
Principali paesi di Investimento %	Bond: Italia 42%, Francia 3%, Paesi Bassi 3%, Svizzera 2%	Italia 88%
Principali valute di Investimento % (esposizione netta)	Euro 95%	Euro 100%
Descrizione Benchmark/Equity max	n.a.(equity max 40%)	100% Thomson Reuters ITALY Total Return LCY IDX
Duration	2,39	-
Yield to Maturity	7,86%	-
Volatilità a un anno	8,08%	19,02%
Link al Portafoglio completo	AcomeA Patrimonio Esente	AcomeA PMItalia ESG
<u>Performance :</u>	AcomeA Patr. Esente	AcomeA PMItalia ESG
a un mese:		
comparto	0,22%	-0,92%
benchmark		-3,15%
da inizio anno:		
comparto	-7,43%	-11,01%
benchmark		-9,47%
a un anno:		
comparto	-7,43%	-11,01%
benchmark		-9,47%
a tre anni:		
comparto	16,45%	18,43%
benchmark		9,31%

FINLABO SICAV				
Nome comparto	Dynamic Allocation - R	Dynamic Emerging Markets - R	Dynamic Equity - R	Dynamic US Equity - R
profilo di rischio (KIID)	4	4	4	5
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	5,47%	10,25%	7,70%	13,74%
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	0,09%	-2,79%	-0,57%	-1,59%
benchmark	-2,44%	0,18%	-0,34%	-
da inizio anno:				
comparto	1,53%	-6,33%	-2,19%	20,16%
benchmark	-9,55%	-12,36%	-5,21%	-9,55%
a un anno:				
comparto	1,53%	-6,33%	-2,19%	20,16%
benchmark	-9,55%	-12,36%	-5,21%	-9,55%
a tre anni:				
comparto	-3,70%	5,86%	0,04%	13,73%
benchmark	-1,00%	13,79%	8,91%	7,46%

"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."