

Mensile Luglio

07/07/2020

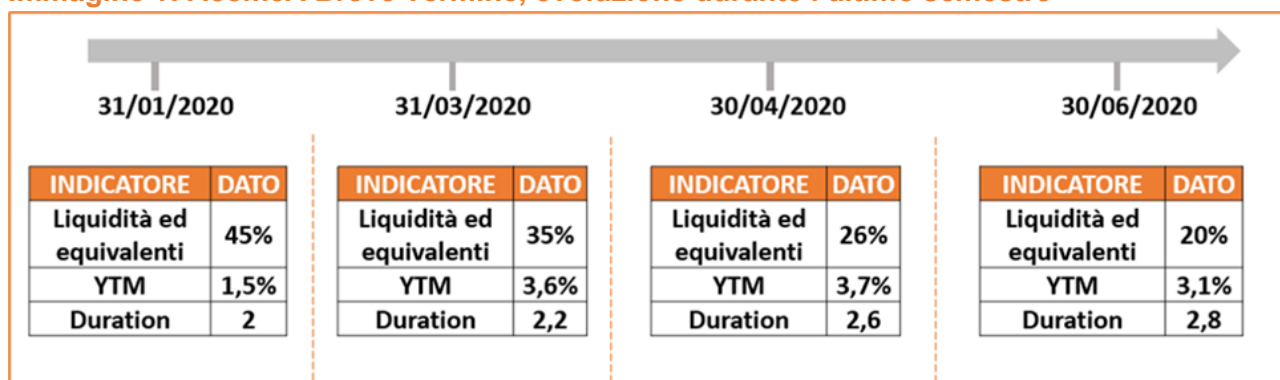
BOND

Una delle domande che più ci avete posto nelle ultime settimane è la seguente:

“Visto il rapido e forte recupero dei drawdown dei fondi obbligazionari, come ad esempio di AcomeA Breve Termine, conviene venderli e portare a casa il profitto per riallocare su altri strumenti?”

La risposta è no, in quanto **il rendimento annuo a scadenza del portafoglio attuale di AcomeA Breve Termine è raddoppiato rispetto a quello pre-crisi (Immagine 1).**

Immagine 1: AcomeA Breve Termine, evoluzione durante l'ultimo semestre



Questo è stato possibile grazie all'utilizzo graduale della liquidità che avevamo a disposizione per aumentare le posizioni con il rapporto rischio/rendimento più allettanti durante i ribassi dettati dalla crisi Covid-19; la medesima strategia di investimento è stata utilizzata su tutti i fondi.

Per quanto riguarda le modifiche ai portafogli dell'ultimo mese non ci sono state particolari variazioni se non l'alleggerimento al margine di alcune posizioni che sono andate molto bene; **non stiamo più impiegando la liquidità dei portafogli per acquistare ma stiamo mantenendo l'asset allocation raggiunta (Tabella 1).**

Il forte sell-off del picco della crisi ci ha quindi permesso di andare a posizionare i portafogli su quelle storie che ritenevamo più attraenti in termini di rischio-rendimento su un orizzonte temporale di medio-lungo periodo, a seconda del fondo.

Riteniamo che il potenziale di upside dei fondi sia molto interessante, soprattutto se paragonato ai rendimenti offerti dalle asset class “core”. Le ingenti **manovre espansive di politica monetaria** hanno compresso i rendimenti dei paesi considerati “sicuri” e allo stesso tempo **stanno costringendo gli investitori istituzionali a cercare rendimento dove ancora è possibile trovare spread positivi.** Nell'ultimo periodo infatti abbiamo assistito ad un inizio di ripresa graduale delle quotazioni delle aree più periferiche oggetto della nostra strategia di investimento come debito delle banche italiane e governativi dei paesi emergenti. Dinamica che, proprio per i motivi spiegati sopra, continua a essere sostenuta dalla ricerca di rendimento positivo.

Tabella 1: Principali caratteristiche dei fondi obbligazionari

Fondo	Caratteristiche del portafoglio					Esposizioni più rilevanti				
	Orizzonte temporale (mesi)	Duratio n	YTM (al netto della copertura a divise)	Prezzo attuale (esclusa liquidità)	Titoli in portafoglio	Liquidità e attività assimilabili	Governativo Italia media-lunga scadenza	Senior e subordinati bancari	Paesi emergenti in hard currency	Paesi emergenti in local currency
AcomeA 12 Mesi	12+	1	2,58	100	35	26,40%	1,50%	30,10%	36,30%	0,00%
AcomeA Breve Termine	24+	2,83	3,11	94,3	113	18,00%	12,40%	30,20%	31,80%	0,00%
AcomeA Euroobbligazionario	36+	4,53	4,78	88,4	61	11,70%	0,00%	39,50%	41,50%	0,00%
AcomeA Performance	48+	5,17	5,76	88,5	88	13,80%	2,60%	26,30%	19,40%	29,40%

AcomeA Performance: come anticipato nella comunicazione del 22/06 la **cedola che il fondo distribuirà a fine agosto/inizio settembre sarà compresa tra il 2% e il 2,5%.**

Abbiamo parlato di questo nell'ultima Diretta Mercati [CLICCA QUI PER VEDERLA](#)

AcomeA Breve Termine: in allegato potete trovare anche la **brochure aggiornata di Breve Termine per le Imprese.**

EQUITY E FLESSIBILI

Relativamente alla componente azionaria abbiamo ridotto gradualmente l'esposizione complessiva all'equity sui recuperi dell'ultimo periodo (Tabella 2 e 3).

Tabella 2: Esposizione azionaria fondi azionari

Fondo	Esposizione azionaria
AcomeA Globale	90%
AcomeA Asia Pacifico	93%
AcomeA Europa	95%
Acomea Italia	96%
AcomeA America	95%
AcomeA Paesi Emergenti	97%

Tabella 3: Esposizione azionaria fondi flessibili

Fondo	Esposizione azionaria
AcomeA Patrimonio Prudente	9%
AcomeA Patrimonio Dinamico	33%
AcomeA Patrimonio Aggressivo	60%
Acomea Patrimonio Esente	35%

Continuiamo a preferire alcune aree geografiche più a sconto su scala globale come Italia, Asia e Paesi Emergenti; in particolar modo sul mercato italiano riteniamo ci possano essere più fattori che rendono molto attraente il mercato e nello specifico i **fondi AcomeA Italia e AcomeA Patrimonio Esente:**

- Qualità ed eccellenza delle aziende selezionate
- Valutazioni molto più a sconto rispetto ai mercati core sviluppati
- Qualora venisse approvato il recovery fund, e data la storica presa di posizione di Germania e Francia è altamente probabile, l'Italia sarà uno dei maggiori beneficiari dei fondi a disposizione
- Grandezza del mercato: la capitalizzazione complessiva della borsa italiana è contenuta ed equivale a circa 550mld€ (ad esempio Germania 2.100mld€, Francia 1.500mld€). Bastano quindi pochi flussi per ridare forte vigore alle quotazioni.