

Mensile Settembre

10/09/2020

BOND

I principali temi di portafoglio rimangono gli stessi pre-vacanze:

- Debito bancario italiano senior e subordinato
- Governativi di alcuni Paesi Emergenti come Messico, Sudafrica, Indonesia e Turchia
- Corporate di Paesi Emergenti a controllo statale
- Una buona dose di liquidità disponibile per eventuali brevi opportunità di investimento

La spasmodica ricerca di rendimento, aumentata a seguito della pressione a ribasso delle maggiori banche centrali sui titoli core, ha cominciato a spingere importanti flussi verso queste aree che comunque rimangono a nostro avviso meno rischiose del comparto High Yield.

Continuiamo a rimanere fuori dalle aree core a rendimento atteso 0 o negativo, e manteniamo in portafoglio titoli con spread interessanti e un conseguente flusso cedolare elevato che beneficerà la performance anche in presenza di mercati laterali.

Fondo	Caratteristiche del portafoglio				Esposizioni più rilevanti				
	Orizzonte temporale (mesi)	Duration	YTM (al netto della copertura divise)	Prezzo attuale (esclusa liquidità)	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	2,13%	99,4	23,0%	9,1%	28,7%	36,3%	0,0%
AcomeA Breve Termine	24+	2,68	3,25%	96,1	19,3%	14,3%	30,0%	32,8%	0,0%
AcomeA Euroobbligazionario	36+	3,96	4,77%	95,9	12,6%	0,0%	40,5%	39,2%	0,0%
AcomeA Performance	48+	5,07	6,28%	91,4	7,2%	0,0%	30,0%	23,7%	30,2%

Non abbiamo movimentato particolarmente i portafogli, il leggero aumento dei rendimenti annui a scadenza deriva principalmente dalla riduzione del costo della copertura del dollaro.

EQUITY

Il Nasdaq, o meglio alcuni titoli che lo compongono, è entrato da mesi in una fase altamente speculativa in cui, a nostro avviso, i prezzi si sono scollegati dalla realtà dei fondamentali. I prezzi dei titoli delle società tech più popolari infatti scontano già le più eroiche previsioni di crescita futura, ben più elevati dei numeri realizzati fino a oggi in termini di crescita di fatturato, di utili e margini di profitto.

Sovrapesiamo il mercato europeo, con particolare riguardo alle small-mid cap italiane, caratterizzato da titoli più a sconto che potranno beneficiare di tutto il supporto che l'UE sta mettendo in campo a partire dal Recovery Fund.

Seconda area per peso è quella asiatica e in particolar modo il **Giappone** che tra le altre presenta queste caratteristiche evidenziate negli ultimi 10 anni:

- Paese che mostra, tra quelli del G7, la maggior crescita di Pil pro capite;
- Il Topix gode di una crescita degli utili prima delle tasse (non per azione) superiore a quello dello S&P 500
- La cultura manageriale delle aziende del Sol Levante è radicalmente cambiata e favorisce attività aziendali efficienti, con produzione di flussi di cassa solida, alti dividendi, basso indebitamento
- Le società presenti nel Topix sono state molto più attente all'indebitamento, reinvestendo in azioni proprie appena il 6% degli utili (contro il 55% delle società dell'S&P 500).

Le strategie consigliate sono:

Gestione liquidità con orizzonte temporale di 24m → AcomeA Breve Termine

Posizionamento mercato obbligazionario di medio periodo → AcomeA Performance o AcomeA Euroobbligazionario (quest'ultimo per non esporsi al rischio cambio)

Equity → AcomeA Italia e AcomeA Asia Pacifico

Nome comparto	Liquidità/Breve Termine		Obbligazionari Globali	
	AcomeA 12 Mesi	AcomeA Breve Termine	AcomeA Euroobbligazionario	AcomeA Performance
profilo di rischio (KIID)	2	3	4	5
ISIN	IT0001029823	IT0000390002	IT0000390028	IT0000384583 (A1 acc), IT0005369969 (C1 distr)
orizzonte temporale	breve	breve/medio	medio	medio
Classi di Attività %	Titoli di Stato 47%, Obbligazioni 49%, Liquidità 4%	Tit. Stato 52%, Obbl. 44%, Liq. 3%	Tit. Stato 46%, Obbl. 49%, Liq. 6%	Azioni 3%, Tit. Stato 54%, Obbl. soc. 40%, Liq. 2%
Principali paesi di Investimento %	Italia 53%, Turchia 14%, Messico 6%, Sudafrica 4%	Italia 59%, Sudafrica 8%, Messico 8%, Turchia 6%, Sovranazionali 4%	Italia 43%, Turchia 10%, Sudafrica 10%, Sovranational 5%, Messico 4%	Italia 34%, Sudafrica 10%, Messico 10%, Turchia 7%
Principali valute di Investimento % (esposizione netta)	Euro 100%	Euro 100%	Euro 100%	Euro 46%, Peso Mex 8%, Rand Sudafricano 8%
Descrizione Benchmark	100% BofA Merrill Lynch Euro Treasury Bill Index	100% BofA Merrill Lynch 1-3 Year Euro Government Index	100% BofA Merrill Lynch Euro Government Index	100% BofA Merrill Lynch Global Broad Market Index
Duration	1	2,68	3,96	5,07
Yield to Maturity	2,13%	3,25%	4,77%	6,28%
Volatilità a un anno	3,56%	5,17%	9,87%	13,56%
Link al Portafoglio completo	AcomeA 12 Mesi	AcomeA Breve Termine	AcomeA Euroobbligazionario	AcomeA Performance
Performance :	AcomeA 12 Mesi	AcomeA Breve Termine	AcomeA Euroobbligazionario	AcomeA Performance
a un mese :				
comparto	0,50%	1,02%	1,89%	1,01%
benchmark	-0,01%	-0,05%	-0,63%	-0,79%
a un anno :				
comparto	1,11%	2,90%	6,56%	5,75%
benchmark	-0,31%	-0,65%	-0,98%	2,58%
da inizio anno :				
comparto	0,62%	0,83%	2,77%	-3,31%
benchmark	-0,14%	-0,11%	2,41%	4,09%
Commento: Il mese di agosto non ha visto particolari variazioni all'interno dei portafogli obbligazionari. Come lo scorso mese, stiamo mantenendo l'asset allocation raggiunta attraverso acquisti graduali nella fase di drawdown degli scorsi mesi. Rimaniamo focalizzati sul debito bancario italiano, governativi o quasi-sovereign di alcuni selezionati paesi emergenti e obbligazioni corporate i cui business sono stati fortemente impattati dalla pandemia, ma che presentano elementi di resilienza, quali un'elevata cassa o la garanzia pubblica.				

Flessibili			
Nome comparto	AcomeA Patr. Prudente	AcomeA Patr. Dinamico	AcomeA Patr. Aggressivo
profilo di rischio (KIID)	5	5	5
ISIN	IT0003073167	IT0003073183	IT0003073209
orizzonte temporale	medio	medio/lungo	lungo
Classi di Attività %	Azioni 6%, Tit. Stato 50%, Obbl. soc. 41%, Liq. 1%	Azioni 36%, Tit. Stato 26%, Obbl. soc. 31%, Liq. 7%	Azioni 58%, Obbl. no G7 41%, Liq. 2%
Principali paesi di Investimento %	Bond: Italia 29%, Messico 12%, Sudafrica 10%, Turchia 7%	Bond: Italia 28%, Sudafrica 7%, Messico 6%, Turchia 5%	Equity: USA 14%, Giappone 10%, Italia 6%, Regno Unito 3%
Principali valute di Investimento % (esposizione netta)	Euro 47%, Rand Sudafricano 9%, Peso mex 8%	Euro 52%, USD 8%, Rand Sudafricano 7%, Lira Turca 3%	Euro 45%, USD 13%, Rand sudafricano 8%, Yen 5%
Descrizione Benchmark/Equity max	n.a. (equity max 30%)	n.a.(equity max 50%)	n.a.(equity max 100%)
Duration	5,34	2,69	2
Yield to Maturity	6,76%	3,45%	3,22%
Volatilità a un anno	15,01%	17,44%	23,55%
Link al Portafoglio completo	AcomeA Patrimonio Prudente	AcomeA Patrimonio Dinamico	AcomeA Patrimonio Aggressivo
Performance :	AcomeA Patr. Prudente	AcomeA Patr. Dinamico	AcomeA Patr. Aggressivo
a un mese :			
comparto	1,30%	2,25%	3,55%
benchmark	-	-	-
a un anno :			
comparto	4,75%	-1,22%	-4,23%
benchmark	-	-	-
da inizio anno :			
comparto	-3,79%	-7,12%	-11,20%
benchmark	-	-	-
Commento: Nella componente obbligazionaria manteniamo gli stessi temi di investimento del fondo Performance (debito bancario italiano, selezionati paesi emergenti sia in hard currency sia in local currency) che permettono di avere un rendimento atteso annuo attraente su tutti i fondi flessibili. Lato equity abbiamo mantenuto i pesi in linea con lo scorso mese.			

Azionari						
Nome comparto	AcomeA Globale	AcomeA Europa	AcomeA Italia PIR Compliant	AcomeA America	AcomeA Asia Pacifico	AcomeA Paesi Emergenti
profilo di rischio (KIID)	6	6	7	6	6	6
ISIN	IT0000390069	IT0000388535	IT0000390044	IT0000382108	IT0001394300	IT0001394284
orizzonte temporale	lungo	lungo	lungo	lungo	lungo	lungo
Classi di Attività %	Azioni 87%, Obbl. 11%, Liq. 5%	Azioni 91%, Obbl. 6%, Liquidità 4%	Azioni 93%, Obbl. 6%, Liq. 1%	Azioni 93%, Obbl. 1%, Liq. 10%	Azioni 87%, Obbl. 2%, Liq. 13%	Azioni 93%, Obbl. 5%, Liq. 2%
Principali paesi di Investimento %	America 30%, Europa 29%, Asia 22%	Italia 22%, Francia 17%, Germania 15%, UK 13%	Italia 99%	USA 89%	Giappone 60%, Cina 12%, Corea del sud 5%, Taiwan 4%	Cina 26%, Corea del Sud 10%, Brasile 8%, Taiwan 8%, Australia 7%
Principali valute di Investimento % (esposizione netta)	Euro 32%, USD 16%, Yen 8%	Euro 70%, Sterlina inglese 7%, Franco Svizzero 6%	Euro 100%	USD 21%	Yen 31%, Euro 9%, Dollaro Hong Kong 7%, Won Corea del Sud 5%	Dollaro Hong Kong 15%, USD 12%, Won Corea del sud 10%, Rand sudafricano 9%
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	27,70%	31,79%	27,59%	36,21%	20,48%	25,99%
Link al Portafoglio completo	AcomeA Globale	AcomeA Europa	AcomeA Italia	AcomeA America	AcomeA Asia Pacifico	AcomeA Paesi Emergenti
Performance :	AcomeA Globale	AcomeA Europa	AcomeA Italia	AcomeA America	AcomeA Asia Pacifico	AcomeA Paesi Emergenti
a un mese :						
comparto	3,73%	4,01%	3,89%	4,24%	6,16%	0,56%
benchmark	5,77%	3,13%	2,65%	6,90%	4,90%	1,07%
a un anno :						
comparto	-6,32%	-13,78%	-7,51%	4,82%	-2,42%	-5,01%
benchmark	13,01%	-2,28%	-7,25%	19,98%	8,74%	4,38%
da inizio anno :						
comparto	-15,01%	-21,08%	-17,94%	-5,43%	-12,37%	-14,27%
benchmark	2,49%	-10,28%	-15,73%	8,70%	-2,37%	-6,57%
Commento: Nel mese di agosto non siamo intervenuti in maniera sostanziale nei portafogli azionari. Ricerchiamo valore in società con track record aziendali solidi, alta capacità di generazione di cassa e livelli di indebitamento gestibili, il tutto unito da valutazioni generalmente molto parche. Riteniamo che il mercato italiano sia tra i più attraenti per molteplici fattori come qualità delle aziende in portafoglio, valutazioni molto vantaggiose, grandezza del mercato e futuri benefici da recovery fund.						

PIR		
Nome comparto	AcomeA Patr. Esente PIR	AcomeA Italia PIR Compliant
profilo di rischio (KIID)	5	7
ISIN	IT0005247694	IT0005251332
orizzonte temporale	lungo	lungo
Classi di Attività %	Azioni 35%, Tit. Stato 11%, Obbl. soc. 50%, Liq. 3%	Azioni 93%, Obbl. 6%, Liq. 1%
Principali paesi di Investimento %	Bond: Italia 49%, Messico 3%, Turchia 2%	Italia 99%
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	2,11	-
Yield to Maturity	2,95%	-
Volatilità a un anno	14,29%	27,59%
Link al Portafoglio completo	AcomeA Patrimonio Esente	AcomeA Italia
<u>Performance :</u>	AcomeA Patr. Esente	AcomeA Italia
a un mese :		
comparto	3,14%	3,89%
benchmark	-	2,65%
a un anno :		
comparto	2,29%	-7,51%
benchmark	-	-7,25%
da inizio anno :		
comparto	-3,80%	-17,94%
benchmark	-	-15,73%