

Mensile Gennaio

13/01/2021

Nel 2020, a seguito delle contromisure economiche di eccezionale rilevanza storica intraprese dai governi e dalle banche centrali dei paesi sviluppati, per far fronte all'emergenza Covid, si è assistito a una esasperazione di tutta una serie di tendenze che erano già in atto da tempo (riduzione dei rendimenti dei titoli di stato dei governi occidentali e dei titoli di qualità, valutazioni sempre più alte al limite della bolla sulle Mega Cap) che devono essere valutate con estrema attenzione. In un tipico portafoglio 70 obbligazioni e 30 azioni, sono presenti fattori di rischio rilevanti di cui occorre essere consapevoli per non incorrere in perdite difficilmente recuperabili anche nel medio periodo.

In sintesi, ecco cosa pensiamo per il 2021:

Azionario

- **Cosa accumulare o continuare a mantenere:** titoli value (buona qualità con valutazioni contenute), small cap Italia
- **Cosa evitare o cominciare a ridurre:** Mega Cap, in generale fondi tematici che sono andati molto bene negli ultimi 3-5 anni

Obbligazionario

- **Cosa accumulare o continuare a mantenere:** debito paesi emergenti, corporate di entità "quasi governative", alcune selezionate divise di paesi Emergenti
- **Cosa evitare o cominciare a ridurre:** bond governativi aree core (USA, EUROPA, GIAPPONE), high yields, corporate di qualità

Occorre più che mai forte selezione e gestione attiva delle singole posizioni alla luce di due aspetti:

- **per le obbligazioni**, oggi solo il **15% delle emissioni globali** (tutti gli emittenti e qualsiasi rating) **hanno un rendimento superiore al 2%**, che possiamo considerare il rendimento soglia sopra al quale si ottiene un rendimento reale positivo (non mangiato dall'inflazione)
- **per le azioni**, le altissime valutazioni raggiunte dai titoli di grande capitalizzazione rappresentano un **rischio di perdite rilevanti** (molti studi evidenziano perdite del 50% nei 5 anni seguenti a periodi con multipli elevati, per esempio (valore impresa/fatturato maggiore o uguale a 20)

Fondi Azionari e Flessibili. E' l'ora del "value"

Nell'ultimo trimestre avevamo messo in allerta i nostri lettori su una probabile, forte, rotazione settoriale che avrebbe favorito i titoli più dimenticati e sfavoriti dal consenso, rispetto alle Mega Cap. Questa tendenza è sottolineata in parecchi outlook 2021 delle principali case di gestione mondiali.

A partire da novembre 2020 (annuncio vaccino), tutti i nostri fondi azionari mostrano notevole forza relativa (sono saliti di più) rispetto a indici di mercato generalisti (Morgan Stanley World). **I fondi**

azionari AcomeA America, AcomeA Paesi Emergenti e AcomeA PMItalia ESG sono attualmente quelli con maggiore “momentum”.

Attualmente **tutti i nostri fondi azionari e la relativa parte dei flessibili** sono caratterizzati da:

- forte concentrazione su titoli con valutazioni estremamente sacrificate
- discreta qualità e aspettative di crescita
- momentum di medio periodo (3 anni) negativo.
- prevalenza di small e mid cap

I fattori fondamentali a supporto del nostro posizionamento sono:

- **Fattori finanziari:** oltre al già citato rapporto tra value e growth ai minimi storici assoluti, è evidente che i multipli elevatissimi rendono poco probabile avere rendimenti positivi sui 3-5 anni
- **Fattori macro:** una ripresa di aspettative di inflazione generale ha storicamente favorito i titoli con valutazioni sacrificate rispetto a quelli dove le aspettative (e quindi le valutazioni) sono estremamente elevate
- **Fattori Politici:** un inesorabile spostamento verso politiche opposte al “libero mercato”, rischia di innescare cambiamenti strutturali anche sul campo di gioco in cui hanno potuto prosperare i giganti del tech negli ultimi 10 anni.

Fondi Obbligazionari e componente obbligazionaria dei flessibili. Potenziale di upside intatto rispetto al 2020

Il dato più interessante che riguarda i nostri portafogli obbligazionari è che, nonostante un’ottima performance registrata nel 2020, **il potenziale di apprezzamento sia oggi MAGGIORE rispetto a un anno fa, come delineato dalla tabella 1.**

Tabella 1.

Fondo	YTM inizio 2020	Performance 2020	YTM inizio 2021
AcomeA 12 Mesi	1,10%	2,27%	2,60%
AcomeA Breve Termine	1,70%	5,26%	3,78%
AcomeA Euroobbligazionario	3,10%	8,98%	5,63%
AcomeA Performance	10,60%	4,62%	7,97%

Il nostro posizionamento su governativi emergenti e corporate bancari italiani, rafforzato con forte convinzione durante il terribile mese di Marzo 2020, comincia a essere un posizionamento condiviso dal “mainstream” delle case di gestione internazionali.

Il combinato disposto di una generalizzata ripresa della produzione industriale in Cina (aumento prezzo delle commodity), unita a un deterioramento progressivo dei tassi reali negli USA (aumento inflazione con tassi tenuti artificialmente bassi dalla FED), sono gli elementi portanti che

favoriscono l'aumento del corso dei titoli che abbiamo in portafoglio. A tutto questo si aggiunge un flusso cedolare notevole (tabella 2).

Tabella 2.

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	Senior e subordinati bancari	Paesi emergenti in hard currency o a cambio coperto	Paesi emergenti a cambio aperto
AcomeA 12 Mesi	12+	0,88	2,60%	100,0	29,33%	16,91%	40,54%	0,00%
AcomeA Breve Termine	24+	2,84	3,78%	95,7	20,39%	34,49%	35,73%	0,00%
AcomeA Euroobbligazionario	36+	4,59	5,63%	90,7	10,08%	35,37%	50,52%	0,00%
AcomeA Performance	48+	5,77	7,97%	92,7	0,51%	31,05%	24,53%	38,72%

NOVITA' 2021

Il Value "sostenibile" delle PMI Italiane

Ingaggiare e collaborare con le aziende per migliorare l'impatto su ambiente, società e governance e minimizzarne i rischi.

Abbiamo voluto capitalizzare così l'esperienza accumulata in questi anni sulle PMI italiane e sui rapporti stretti che il team di gestione ha instaurato con i top manager delle aziende.

Per questo motivo abbiamo deciso di focalizzare l'obiettivo d'investimento del nostro fondo azionario dedicato al mercato azionario italiano, sulle aziende che oggi possono offrire **il più alto potenziale di miglioramento** sul fronte della sostenibilità e **ancora attualmente fortemente a sconto** in Borsa.

AcomeA Italia diventa così AcomeA PMItalia ESG (classe tradizionale IT0000390044 e classe PIR IT0005251332), **il primo fondo azionario dedicato alle PMI con una strategia Value e di impatto sostenibile.**

Gli imprenditori italiani non sono secondi a nessuno al mondo, lo sappiamo bene. Siamo impegnati sin da oggi assieme a loro per avviare una collaborazione di lungo periodo all'insegna della consapevolezza e della collaborazione sui fattori di sostenibilità tipici di ciascun settore produttivo di competenza.

Reddito a fiscalità differita e meno difficoltà per comporre un' asset allocation vincente

Molti consulenti finanziari ci riferiscono quanto sia complicato comporre un' asset allocation razionale e soprattutto quanto sia impegnativo in termini di tempo mantenerla in sintonia con l'andamento dei mercati. A questo si affianca l'esigenza di avere meccanismi di reddito ricorrente che stemperi la sofferenza indotta dalla volatilità dei mercati e che invece esalti la parte più positiva del portafoglio: la rendita del capitale in qualsiasi condizione di mercato, priva di ritenute fiscali.

Siamo lieti di annunciare quindi, il lancio di 3 nuovi classi a distribuzione semestrale dei proventi con lo stesso meccanismo di stacco cedola del fondo AcomeA Performance C1.

Si tratta di nuove classi a distribuzione di tre fondi AcomeA già operativi da anni:

- AcomeA Patrimonio Prudente C1 IT0005427361
- AcomeA Patrimonio Dinamico C1 IT0005426710
- AcomeA Azionario Globale C1 IT0005427304

Tre profili di rischio per gestire la selezione dei titoli a le gestione della posizione

I primi due fondi, Prudente e Dinamico, sono fondi flessibili multi asset globali, che si distinguono per un target massimo di azioni: 30% per il Prudente e 50% per il Dinamico.

Il terzo fondo, AcomeA Globale, rappresenta il fondo di asset allocation 100% azionario, diversificato per aree geografiche a seconda della convenienza relativa dei titoli data dalle rispettive valutazioni. Si tratta di tre profili che coprono la stragrande maggioranza delle esigenze di asset allocation degli investitori privati italiani. Si tratta esclusivamente quindi di scegliere il target massimo di azioni: 30%, 50% o 100%. L'incombenza di pesare le azioni entro il massimo limite consentito ricadrà sul gestore. Così come il ribilanciamento contro ciclico dell'asset allocation.

Relazione col cliente semplificata.....

Si tratta quindi di strumenti ideali di asset allocation poiché semplificano la relazione post vendita col cliente, soprattutto nelle fasi di mercato più delicate: è molto complicato far premere l'acceleratore del rischio al cliente quando i mercati scendono (ed è massima l'opportunità finanziaria) o convincere a prendere profitto quando i mercati continuano a salire sull'onda di fattori emotivi.

....e il vantaggio di un reddito da capitale a fiscalità differita

A questo si aggiunge il fattore cedola. Ogni sei mesi (Febbraio e Agosto), i fondi staccheranno una cedola semestrale. L'importo non è prestabilito, l'obiettivo è passare al cliente tutte le cedole e i dividendi incassati nei sei mesi, con una fiscalità differita. L'importo del provento staccato dal fondo sarà quindi incassato sin dal cliente senza il pagamento della ritenuta di imposta. Quest'ultima si scaricherà sul prezzo di acquisto del fondo e sarà pagata del cliente solo al momento del disinvestimento dal fondo, se in plusvalenza.

	Liquidità/Breve Termine		Obbligazionari Globali	
Nome comparto	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 45%, Liquidità 7%	Tit. Stato 48%, Obbl. 49%, Liq. 2%	Tit. Stato 47%, Obbl. 47%, Liq. 5%	Azioni 3%, Tit. Stato 49%, Obbl. soc. 44%, Liq. 0%
Principali paesi di Investimento %	Italia 47%, Turchia 13%, Messico 7%, Sudafrica 5%	Italia 55%, Sudafrica 8%, Messico 8%, Turchia 8%, Sovranazionali 4%	Italia 42%, Turchia 10%, Sudafrica 10%, Argentina 7%, Messico 6%	Italia 30%, Sudafrica 10%, Sovranaz. 9%, Messico 9%, Brasile 9%
Principali valute di Investimento % (esposizione netta)	Euro 100%	Euro 100%	Euro 100%	Euro 38%, Lira Turca 10%, Real Brasiliano 9%, Rand Sudafricano 8%, Peso Mex 5%
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	0,88	2,84	4,59	5,77
Yield to Maturity	2,60%	3,78%	5,63%	7,97%
Volatilità a un anno	3,59%	5,53%	10,26%	14,05%
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	0,51%	1,08%	1,63%	2,95%
benchmark	-0,05%	-0,07%	0,10%	0,10%
a un anno :				
comparto	2,27%	5,26%	8,98%	4,62%
benchmark	-0,22%	0,03%	4,95%	5,26%
da inizio anno :				
comparto	2,27%	5,26%	8,98%	4,62%
benchmark	-0,22%	0,03%	4,95%	5,26%

Flessibili			
Nome comparto	AcomeA Patr. Prudente	AcomeA Patr. Dinamico	AcomeA Patr. Aggressivo
profilo di rischio (KIID)	5	5	5
ISIN	IT0003073167 (A1 acc), IT0005427361 (C1 distr)	IT0003073183 (A1 acc), IT0005426710 (C1 distr)	IT0003073209
orizzonte temporale	medio	medio/lungo	lungo
Classi di Attività %	Azioni 4%, Tit. Stato 53%, Obbl. soc. 39%, Liq. 1%	Azioni 40%, Tit. Stato 27%, Obbl. soc. 29%, Liq. 2%	Azioni 65%, Obbl. no G7 32%, Liq. 1%
Principali paesi di Investimento %	Bond: Italia 24%, Sudafrica 11%, Messico 10%, Brasile 9%	Bond: Italia 30%, Sudafrica 8%, Messico 5%, Turchia 5%	Equity: USA 15%, Giappone 11%, Italia 8%, Francia 3%
Principali valute di Investimento % (esposizione netta)	Euro 32%, Lira Turca 11%, Rand Sudafricano 9%, Real brasiliano 9%	Euro 47%, Rand Sudafricano 8%, USD 7%, Yen 4%	Euro 38%, USD 9%, Rand sudafricano 9%, Yen 8%
Descrizione Benchmark/Equity max	n.a. (equity max 30%)	n.a.(equity max 50%)	n.a.(equity max 100%)
Duration	5,73	4,74	4,5
Yield to Maturity	8,67%	5,85%	8,60%
Volatilità a un anno	15,60%	18,09%	24,56%
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	3,19%	2,57%	3,99%
benchmark	-	-	-
a un anno :			
comparto	5,29%	2,56%	1,63%
benchmark	-	-	-
da inizio anno :			
comparto	5,29%	2,56%	1,63%
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 87%, Obbl. 10%, Liq. 3%	Azioni 94%, Obbl. 4%, Liquidità 2%	Azioni 92%, Obbl. 7%, Liq. 1%	Azioni 95%, Obbl. 1%, Liq. 6%	Azioni 91%, Liq. 9%	Azioni 95%, Obbl. 3%, Liq. 2%
Principali paesi di Investimento %	America 30%, Europa 28%, Asia 22%	Italia 23%, Francia 17%, Germania 15%, UK 14%	Italia 99%	USA 90%	Giappone 63%, Cina 12%, Corea del sud 5%, Taiwan 5%	Cina 23%, Corea del Sud 10%, Brasile 9%, Australia 9%, Grecia 9%
Principali valute di Investimento % (esposizione netta)	Euro 32%, USD 10%, Yen 9%	Euro 74%, Sterlina inglese 6%, Franco Svizzero 5%	Euro 100%	USD 12%	Yen 38%, Euro 5%, Won Corea del Sud 5%, Dollaro Hong Kong 4%	Won Corea del sud 10%, Euro 10%, Dollaro Hong Kong 9%, 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	28,66%	33,78%	29,44%	37,37%	21,27%	27,12%
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	3,84%	3,06%	3,57%	2,98%	4,95%	8,47%
benchmark	3,92%	3,33%	1,45%	4,00%	4,10%	3,03%
a un anno :						
comparto	-2,54%	-10,83%	-5,99%	6,79%	1,48%	7,17%
benchmark	13,43%	-0,50%	-5,23%	19,43%	10,39%	4,58%
da inizio anno :						
comparto	-2,54%	-10,83%	-5,99%	6,79%	1,48%	7,17%
benchmark	13,43%	-0,50%	-5,23%	19,43%	10,39%	4,58%

PIR		
Nome comparto	AcomeA Patr. Esente PIR	AcomeA PMItalia ESG PIR Compliant
profilo di rischio (KIID)	5	7
ISIN	IT0005247694	IT0005251332
orizzonte temporale	lungo	lungo
Classi di Attività %	Azioni 36%, Tit. Stato 4%, Obbl. soc. 57%, Liq. 2%	Azioni 92%, Obbl. 7%, Liq. 1%
Principali paesi di Investimento %	Bond: Italia 45%, Grecia 5%, Messico 3%, Argentina 2%	Italia 99%
Principali valute di Investimento % (esposizione netta)	Euro 97%	Euro 100%
Descrizione Benchmark/Equity max	n.a.(equity max 40%)	100% Thomson Reuters ITALY Total Return LCY IDX
Duration	3,39	-
Yield to Maturity	5,34%	-
Volatilità a un anno	15,07%	29,44%
Link al Portafoglio completo	AcomeA Patrimonio Esente	AcomeA PMItalia ESG
<u>Performance :</u>	AcomeA Patr. Esente	AcomeA PMItalia ESG
a un mese :		
comparto	2,80%	3,57%
benchmark	-	1,45%
a un anno :		
comparto	6,71%	-5,99%
benchmark	-	-5,23%
da inizio anno :		
comparto	6,71%	-5,99%
benchmark	-	-5,23%