

## Mensile Novembre

05/11/2020

### Fondi Obbligazionari/Flessibili

Il mese di ottobre è stato caratterizzato, come noto, da una ripartenza dei contagi. I dati di mobilità sul retail e sui posti di lavoro sono velocemente peggiorati, facendo preludere a stime di crescita inferiori delle economie per il quarto trimestre.

Riteniamo che la volatilità del mese sia da attribuirsi **alla fisiologica alternanza di ottimismo/pessimismo** e che **non abbia implicazioni su un effettivo e deciso peggioramento dei fondamentali** delle nostre posizioni.

Ovviamente rimangono valide, come risposta alla volatilità, le considerazioni su orizzonte temporale di ciascun fondo. A mero esempio, AcomeA Breve Termine, a 18 mesi, presenta un rendimento positivo di oltre il 5%.

Qui sotto la tabella riepilogativa con posizionamento di portafoglio, e relativi rendimenti annui prospettici indicati dall' yield to maturity per ciascun fondo.

Fondo	Caratteristiche del portafoglio				Esposizioni più rilevanti			
	Orizzonte temporale (mesi)	Duration	YTM (al netto della copertura divise)	Prezzo medio dei titoli in portafoglio (esclusa liquidità)	Liquidità e attività assimilabili	Senior e subordinati bancari	Paesi emergenti in hard currency	Paesi emergenti in local currency
AcomeA 12 Mesi	12+	0,92	3,23%	98,4	31,25%	18,22%	43,25%	0,00%
AcomeA Breve Termine	24+	2,85	4,09%	90,7	18,50%	34,42%	36,29%	0,00%
AcomeA Euroobbligazionario	36+	4,26	5,56%	84,9	9,0%	37,3%	51,7%	0,0%
AcomeA Performance	48+	5,77	7,80%	78,8	0,3%	29,4%	25,8%	37,9%

Nel mese, il focus dei fondi non è cambiato, e rimaniamo **focalizzati su due aree principali:**

1. obbligazioni **senior e subordinate di banche italiane**
2. obbligazioni **governative e "quasi governativi"** di alcuni selezionati **paesi emergenti**

I razionali del posizionamento sul mercato obbligazionario globale rimangono gli stessi e sono particolarmente attrattivi sia in confronto al rischio sia alle alternative di investimento:

- per i bancari, rendimenti molto attrattivi, come conseguenza di un consenso ancora sfavorevole sul settore a causa dei timori legati alla crescita degli NPL, ma che a nostro avviso è supportato da **ampi cordoni di sicurezza dati da BCE** e una progressiva **moral suasion da parte dell'autorità a processi di fusioni** (vedi MPS). Questo fenomeno rafforza oggettivamente le strutture patrimoniali con conseguente beneficio prospettico del rischio percepito dal mercato.
- Per i Paesi Emergenti, gli **spread rimangono a livelli molto più allettanti di Gennaio/Febbraio 2020** causa consenso negativo (non possono fare QE né varare misure fiscali di una certa rilevanza). Tuttavia la forza dell'economia Cinese crea le premesse per un miglioramento delle esportazioni e i rendimenti reali dei tassi USA ampiamente negativi incentivano i capitali a ricercare rendimenti positivi che non possono più essere trovati, come noto, in emittenti di alta qualità (sia governativi sia corporate).

## Fondi Azionari/Flessibili

Il mese di ottobre è stato interessante poiché si sono **concretizzati alcuni segnali di possibile rotazione di settore e stile** di cui abbiamo parlato nei mesi scorsi. Emblematici i casi Amazon e Twitter che nonostante trimestrali fortissime, hanno accusato nell'immediato performance di borsa negative.

Riteniamo che gli stimoli fiscali introdotti dai governi possano supportare la crescita dei fondamentali dei titoli più ciclici e fino a ora dimenticati dai flussi. Citiamo solo a esempio i casi Harley & Davidson e Tupperware, che hanno battuto le stime e messo a segno un rally di oltre il 30% in pochissime sedute.

Il posizionamento dei fondi azionari quindi non cambia, **i portafogli sono focalizzati su titoli con basse valutazioni**, lontani dal momentum di medio periodo delle "Faang".

	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 39%, Obbligazioni 46%, Liquidità 14%	Tit. Stato 47%, Obbl. 49%, Liq. 2%	Tit. Stato 47%, Obbl. 48%, Liq. 3%	Azioni 3%, Tit. Stato 53%, Obbl. soc. 40%, Liq. 1%
Principali paesi di Investimento %	Italia 38%, Turchia 16%, Messico 8%, Sudafrica 6%	Italia 56%, Messico 8%, Sudafrica 8%, Turchia 8%, Sovranazionali 4%	Italia 40%, Sudafrica 11%, Turchia 11%, Sovranazionali 5%, Messico 5%	Italia 30%, Sudafrica 12%, Messico 10%, Turchia 8%
Principali valute di Investimento % (esposizione netta)	Euro 100%	Euro 100%	Euro 100%	Euro 39%, Rand Sudafricano 9%, Real Brasiliano 7%, Peso Mex 7%
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	0,92	2,85	4,26	5,77
Yield to Maturity	3,23%	4,09%	5,56%	7,80%
Volatilità a un anno	3,57%	5,27%	9,98%	13,55%
Link al Portafoglio completo	<a href="#">AcomeA 12 Mesi</a>	<a href="#">AcomeA Breve Termine</a>	<a href="#">AcomeA Euroobbligazionario</a>	<a href="#">AcomeA Performance</a>
<b>Performance :</b>	AcomeA 12 Mesi	AcomeA Breve Termine	AcomeA Euroobbligazionario	AcomeA Performance
<b>a un mese :</b>				
comparto	-0,35%	-0,75%	-0,82%	-1,69%
benchmark	-0,01%	0,14%	0,96%	-0,10%
<b>a un anno :</b>				
comparto	0,15%	-0,15%	1,30%	-3,96%
benchmark	-0,22%	-0,02%	3,17%	4,35%
<b>da inizio anno :</b>				
comparto	0,12%	-0,78%	-0,02%	-7,27%
benchmark	-0,15%	0,12%	4,69%	4,51%

Flessibili			
Nome comparto	AcomeA Patr. Prudente	AcomeA Patr. Dinamico	AcomeA Patr. Aggressivo
profilo di rischio (KIID)	<b>5</b>	<b>5</b>	<b>5</b>
ISIN	IT0003073167	IT0003073183	IT0003073209
orizzonte temporale	<b>medio</b>	<b>medio/lungo</b>	<b>lungo</b>
Classi di Attività %	Azioni 6%, Tit. Stato 52%, Obbl. soc. 38%, Liq. 1%	Azioni 38%, Tit. Stato 26%, Obbl. soc. 32%, Liq. 2%	Azioni 62%, Obbl. no G7 37%, Liq. 1%
Principali paesi di Investimento %	<b>Bond:</b> Italia 25%, Messico 12%, Sudafrica 11%, Brasile 8%	<b>Bond:</b> Italia 29%, Sudafrica 8%, Messico 6%, Turchia 5%	<b>Equity:</b> USA 15%, Giappone 11%, Italia 7%, Germania 3%
Principali valute di Investimento % (esposizione netta)	Euro 40%, Rand Sudafricano 9%, Peso mex 8%	Euro 47%, USD 8%, Rand Sudafricano 8%, Lira Turca 3%	Euro 40%, USD 14%, Rand sudafricano 9%, Yen 6%
Descrizione Benchmark/Equity max	n.a. (equity max 30%)	n.a. (equity max 50%)	n.a. (equity max 100%)
Duration	5,78	3,02	1,94
Yield to Maturity	7,95%	4,07%	3,73%
Volatilità a un anno	15,07%	17,58%	23,81%
Link al Portafoglio completo	<a href="#">AcomeA Patrimonio Prudente</a>	<a href="#">AcomeA Patrimonio Dinamico</a>	<a href="#">AcomeA Patrimonio Aggressivo</a>
<b>Performance :</b>	<b>AcomeA Patr. Prudente</b>	<b>AcomeA Patr. Dinamico</b>	<b>AcomeA Patr. Aggressivo</b>
<b>a un mese :</b>			
comparto	-1,44%	-1,78%	-2,63%
benchmark	-	-	-
<b>a un anno :</b>			
comparto	-4,45%	-8,05%	-12,62%
benchmark	-	-	-
<b>da inizio anno :</b>			
comparto	-7,52%	-10,13%	-15,24%
benchmark	-	-	-

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 90%, Obbl. 11%, Liq. 1%	Azioni 97%, Obbl. 6%, Liquidità 2%	Azioni 92%, Obbl. 7%, Liq. 1%	Azioni 95%, Obbl. 1%, Liq. 3%	Azioni 90%, Obbl. 2%, Liq. 9%	Azioni 98%, Obbl. 4%, Liq. 1%
Principali paesi di Investimento %	America 31%, Europa 29%, Asia 24%	Italia 22%, Francia 17%, Germania 16%, UK 13%	Italia 99%	USA 91%	Giappone 62%, Cina 12%, Corea del sud 5%, Taiwan 5%	Cina 25%, Corea del Sud 12%, Taiwan 9%, Brasile 8%, Australia 8%
Principali valute di Investimento % (esposizione netta)	Euro 29%, USD 16%, Yen 8%	Euro 71%, Franco Svizzero 6%, Sterlina inglese 3%	Euro 100%	USD 17%	Yen 32%, Euro 7%, Dollaro Hong Kong 7%, Won Corea del Sud 5%	Dollaro Hong Kong 14%, USD 13%, Won Corea del sud 12%, Rand sudafricano 10%
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	27,97%	32,34%	28,07%	36,75%	20,67%	26,38%
Link al Portafoglio completo	<a href="#">AcomeA Globale</a>	<a href="#">AcomeA Europa</a>	<a href="#">AcomeA Italia</a>	<a href="#">AcomeA America</a>	<a href="#">AcomeA Asia Pacifico</a>	<a href="#">AcomeA Paesi Emergenti</a>
<b>Performance :</b>	<b>AcomeA Globale</b>	<b>AcomeA Europa</b>	<b>AcomeA Italia</b>	<b>AcomeA America</b>	<b>AcomeA Asia Pacifico</b>	<b>AcomeA Paesi Emergenti</b>
<b>a un mese :</b>						
comparto	-2,72%	-5,93%	-7,98%	-1,96%	-0,44%	-0,34%
benchmark	-2,28%	-5,28%	-6,48%	-2,24%	0,13%	3,09%
<b>a un anno :</b>						
comparto	-15,31%	-26,71%	-22,93%	-4,41%	-8,78%	-10,62%
benchmark	2,56%	-12,21%	-20,93%	8,40%	0,63%	3,04%
<b>da inizio anno :</b>						
comparto	-18,95%	-29,17%	-26,60%	-9,75%	-11,80%	-15,41%
benchmark	-2,45%	-15,67%	-23,84%	2,33%	-3,22%	-3,66%

PIR		
Nome comparto	AcomeA Patr. Esente PIR	AcomeA Italia PIR Compliant
profilo di rischio (KIID)	<b>5</b>	<b>7</b>
ISIN	IT0005247694	IT0005251332
orizzonte temporale	<b>lungo</b>	<b>lungo</b>
Classi di Attività %	Azioni 37%, Tit. Stato 6%, Obbl. soc. 54%, Liq. 2%	Azioni 92%, Obbl. 7%, Liq. 1%
Principali paesi di Investimento %	<b>Bond:</b> Italia 50%, Messico 3%, Turchia 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	2,29	-
Yield to Maturity	3,61%	-
Volatilità a un anno	14,43%	28,07%
Link al Portafoglio completo	<a href="#">AcomeA Patrimonio Esente</a>	<a href="#">AcomeA Italia</a>
<b><u>Performance :</u></b>	<b>AcomeA Patr. Esente</b>	<b>AcomeA Italia</b>
<b>a un mese :</b>		
comparto	-3,59%	-7,98%
benchmark	-	-6,48%
<b>a un anno :</b>		
comparto	-6,32%	-22,93%
benchmark	-	-20,93%
<b>da inizio anno :</b>		
comparto	-8,55%	-26,60%
benchmark	-	-23,84%