

## Mensile AcomeA Febbraio

04/02/2022

Lo scenario macroeconomico attuale è sempre più caratterizzato da un forte cambio di passo rispetto al passato.

**L'inflazione oramai è un fenomeno globale e continua mostrare livelli molto alti rispetto al passato**, a seguito della ripresa dalla pandemia e dei forti interventi di supporto da parte dei governi dei paesi sviluppati. Le **principali banche centrali si trovano a dover cambiare atteggiamento in tempi rapidi. Il consenso, tuttavia, teme che le misure fin qui adottate e le guidance fornite non siano sufficienti per arginare il fenomeno inflattivo, senza danneggiare le prospettive di crescita dell'economia.**

Dall'ultimo meeting della Federal Reserve è uscita una previsione di almeno tre rialzi quest'anno, di cui probabilmente il primo già a marzo, e il presidente Jerome Powell non ha escluso un'eventuale accelerazione nel caso in cui la dinamica dei prezzi lo richiedesse. La BCE invece sta ancora prendendo tempo ma la strada sembra ormai obbligata, vedi anche l'ultimo dato di inflazione in Italia del 4,8% ai massimi dal 1996 e le dichiarazioni di Christine Lagarde durante la conferenza di ieri pomeriggio.

In allegato trovate due approfondimenti mirati sull'inflazione e l'approccio della FED e della BCE, a cura del nostro Responsabile della ricerca Pasquale Diana.

### Mercati obbligazionari

**In conseguenza di quanto sopra, i rendimenti di tutte le aree sviluppate stanno salendo in maniera consistente generando quindi delle importanti discese nei corsi delle obbligazioni.**

**Da circa un anno a questa parte abbiamo portato avanti una politica di riduzione delle duration di tutti i fondi, per preparare i portafogli a questo preciso contesto che si sta verificando sui mercati.**

Come già spiegato più volte, abbiamo quindi preferito dare maggior peso a fattori legati al rischio di credito, andandoci a posizionare su singole storie con caratteristiche particolari o su paesi emergenti con tassi reali positivi e le cui banche centrali hanno già iniziato a rialzare i tassi da tempo.

Di seguito i numeri dei portafogli:

Fondo	Caratteristiche del portafoglio				Esposizioni più rilevanti				
	Orizzonte temporale (mesi)	Duration	YTM (al netto della copertura divise)	Prezzo attuale dei titoli in portafoglio (esclusa liquidità)	Liquidità e attività assimilabili	Senior e subordinati bancari	Corporate Paesi sviluppati (ex finanziari)	Paesi emergenti a cambio coperto	Paesi emergenti a cambio aperto
AcomeA 12 Mesi	12+	0,44	9,08%	86,6	35,88%	5,37%	7,20%	54,73%	0,00%
AcomeA Breve Termine	24+	1,18	9,75%	82,3	23,31%	11,55%	4,26%	56,68%	0,00%
AcomeA Euroobbligazionario	36+	3,37	12,21%	68,9	14,31%	11,16%	0,00%	77,58%	0,00%
AcomeA Performance	48+	3,45	13,35%	72,0	11,44%	10,45%	0,00%	41,59%	32,90%

Per quanto riguarda il settore che ha generato la discesa dei portafogli negli ultimi mesi del 2021 e nelle prime due settimane di gennaio, l'immobiliare cinese, riportiamo in seguito gli ultimi aggiornamenti rilevanti:

- Riduzione tassi di interesse da parte della PBOC
- Iniezione di forte liquidità nel sistema
- Crescente intervento di aziende a partecipazione statale nel rilevare asset da aziende in difficoltà
- Sblocco dei conti a garanzia delle società costruttrici

Queste misure, alla base del recupero delle ultime due settimane, evidenziano come il governo e la PBOC abbiano deciso di prendere concretamente in mano la situazione per bloccare il contagio.

**In sintesi riteniamo che per i prossimi mesi possa essere vincente restare fuori da obbligazioni di paesi sviluppati, ad eccezione di singole storie con caratteristiche idiosincroniche come MPS, e abbiamo posizionato tutti i nostri portafogli in tal senso.**

Cogliamo l'occasione per invitarvi alla diretta del 16 febbraio ore 12 con Alberto Foà, "Il nuovo mondo dei bond – Episodio 2" in cui verrà fornito un aggiornamento dettagliato sui nostri posizionamenti e l'evoluzione delle prospettive rispetto alla diretta dello scorso 18 gennaio.

**AcomeA**  
SOCIETÀ DI GESTIONE DEL RISPARMIO

▶ DIRETTA MERCATI

**Episodio 2**

## Il nuovo mondo dei bond: posizionamento fondi, strategia e prospettive

 **Alberto Foà**  
Presidente AcomeA SGR

**Mercoledì 16 febbraio, ore 12:00**  
acomea.it

Potrete partecipare alla diretta [cliccando qui](#)

### **Mercati azionari**

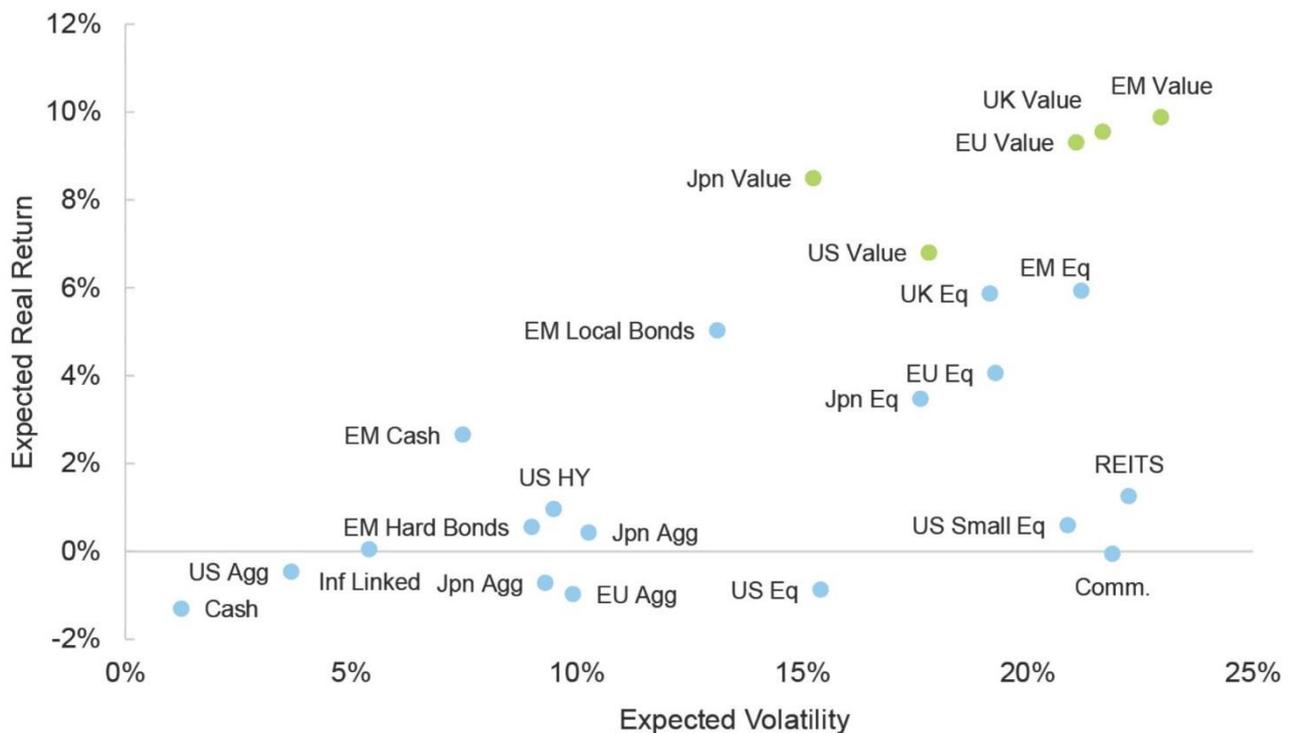
**Il contesto evidenziato in apertura, ha un impatto negativo sui titoli azionari più legati ad aspettative di crescita a doppia cifra e che hanno raggiunto valutazioni elevate e difficili da sostenere.**

Ricordiamo che lo stile di gestione caratteristico di AcomeA è value e non è mai cambiato nel corso degli anni, indipendentemente dalle fasi di mercato, anche quelle più sfavorevoli.

Nel mese di Gennaio, i nostri fondi azionari di area USA e Europa hanno registrato buone overperformance rispetto al mercato ([potete rivedere lo speciale sull'azionario Usa cliccando qui](#))

Come si può vedere nella slide sottostante, i rendimenti reali annui attesi sulle asset class globali sono molto più elevati sulla parte Value dei mercati globali:

## 10-Year Real-Return Forecasts for Global Asset Classes, as of September 30, 2021



Fonte: Research Affiliates

Oltre a questo, tutti i nostri portafogli sono caratterizzati da una forte attività di stock picking, che va quindi a cercare i titoli più interessanti anche in quei settori che possono sembrare attualmente più cari.

Questa politica ha creato oggi dei portafogli in grado di avere sconti molto elevati e quindi maggiore upside rispetto alle proprie categorie di riferimento:

Fondo	Prezzo/Utili		Prezzo/Patrimonio netto		Prezzo/Fatturato	
	Fondo	Sconto vs categoria	Fondo	Sconto vs categoria	Fondo	Sconto vs categoria
AcomeA Globale	10,05	-43%	1,1	-59%	0,74	-66%
AcomeA PMItalia ESG	10,68	-15%	1,05	-19%	0,61	-30%
AcomeA Europa	10,40	-39%	1,26	-47%	0,75	-52%
AcomeA America	13,94	-15%	2,15	-11%	1,63	-2%
AcomeA Asia Pacifico	8,48	-41%	0,74	-53%	0,46	-68%
AcomeA Paesi Emergenti	6,77	-43%	0,79	-63%	0,42	-71%

Fonte: Morningstar

Riequilibrare oggi i portafogli dei clienti, tipicamente più esposti a settori caratterizzati da valutazioni molto elevate e sensibili al rialzo dei tassi, inserendo anche strumenti da sempre attenti al tema valutazioni, riteniamo possa essere la scelta vincente per il 2022.

	Liquidità/Breve Termine		Obbligazionari Globali	
Nome comparto	AcomeA 12 Mesi	AcomeA Breve Termine	AcomeA Euroobbligazionario	AcomeA Performance
profilo di rischio (KIID)	3	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 46%, Obbligazioni 48%, Liquidità 5%	Tit. Stato 52%, Obbl. 43%, Liq. 2%	Tit. Stato 46%, Obbl. 42%, Liq. 6%	Azioni 5%, Tit. Stato 52%, Obbl. soc. 32%, Liq. 4%
Principali paesi di Investimento %	Italia 45%, Cina 23% (di cui Real Estate 16%), Messico 7%, Sovranaz. 6%	Italia 42%, Cina 11% (di cui Real Estate 8%), Messico 10%, Russia 7%, Argentina 6%	Italia 25%, Cina 16% (di cui Real Estate 11%), Argentina 16%, Sudafrica 8%, Messico 6%	Italia 17%, Cina 12% (di cui Real Estate 7%), Sudafrica 10%, Argentina 10%
Principali valute di Investimento % (esposizione netta)	Euro 100%	Euro 100%	Euro 100%	Euro 26%, Real Brasiliano 11%, USD 11%, Peso Colombia 3%
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	0,44	1,18	3,37	3,45
Yield to Maturity	9,08%	9,75%	12,21%	13,35%
Volatilità a un anno	4,85%	3,92%	5,42%	8,44%
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>	<b>AcomeA 12 Mesi</b>	<b>AcomeA Breve Termine</b>	<b>AcomeA Euroobbligazionario</b>	<b>AcomeA Performance</b>
<b>a un mese :</b>				
comparto	-1,34%	-1,84%	-2,64%	-1,40%
benchmark	-0,15%	-0,18%	-1,12%	-1,66%
<b>a un anno :</b>				
comparto	-8,57%	-7,54%	-9,09%	-11,82%
benchmark	-0,55%	-0,78%	-3,92%	-2,94%
<b>da inizio anno :</b>				
comparto	-1,34%	-1,84%	-2,64%	-1,40%
benchmark	-0,15%	-0,18%	-1,12%	-1,66%

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 5%, Tit. Stato 52%, Obbl. soc. 31%, Liq. 6%	Azioni 46%, Tit. Stato 22%, Obbl. soc. 25%, Liq. 3%	Azioni 77%, Obbl. no G7 21%, Liq. 0%
Principali paesi di Investimento %	<b>Bond:</b> Italia 14%, Argentina 12%, Sudafrica 11%, Cina 10% (di cui Real Estate 7%), Brasile 9%	<b>Bond:</b> Italia 25%, Sudafrica 7%, Cina 6% (di cui Real Estate 4%), Argentina 3%	<b>Equity:</b> USA 21%, Giappone 13%, Italia 7%, Cina 4%
Principali valute di Investimento % (esposizione netta)	Euro 24%, Real brasiliano 11%, USD 9%, Peso Colombia 3%	Euro 46%, USD 7%, Yen 6%, Rand Sudafricano 4%	Euro 28%, USD 13%, Yen 11%, Rand sudafricano 5%
Descrizione Benchmark/Equity max	n.a. (equity max 30%)	n.a. (equity max 50%)	n.a. (equity max 100%)
Duration	3,5	2,15	3,94
Yield to Maturity	13,89%	14,69%	21,26%
Volatilità a un anno	8,73%	5,44%	8,19%
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%	-0,37%	-0,18%
benchmark	-	-	-
<b>a un anno :</b>			
comparto	-12,13%	0,83%	7,77%
benchmark	-	-	-
<b>da inizio anno :</b>			
comparto	-1,44%	-0,37%	-0,18%
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 90%, Obbl. 8%, Liq. 2%	Azioni 93%, Obbl. 6%, Liquidità 2%	Azioni 80%, Obbl. 7%, Liq. 13%	Azioni 93%, Obbl. 1%, Liq. 1%	Azioni 98%, Obbl. 2%, Liq. 7%	Azioni 98%, Obbl. 3%, Liq. 0%
Principali paesi di Investimento %	America 29%, Europa 28%, Asia 24%	Italia 21%, Francia 17%, UK 14%, Germania 12%	Italia 80%	USA 87%	Giappone 61%, Cina 15%, Australia 5%, Taiwan 5%	Cina 30%, Australia 10%, Brasile 9%, Sudafrica 9%
Principali valute di Investimento % (esposizione netta)	Euro 30%, USD 11%, Yen 10%	Euro 75%, Sterlina inglese 7%, Franco Svizzero 5%	Euro 100%	USD 10%	Yen 40%, Dollaro Hong Kong 15%, Euro 7%, Dollaro Taiwan 5%	Dollaro Hong Kong 31%, USD 11%, Rand Sudafricano 9%, Dollaro Taiwan 8%
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	9,20%	13,10%	12,90%	12,99%	13,04%	13,42%
Link al Portafoglio completo	<a href="#">AcomeA Globale</a>	<a href="#">AcomeA Europa</a>	<a href="#">AcomeA PMItalia ESG</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 PMItalia ESG</b>	<b>AcomeA America</b>	<b>AcomeA Asia Pacifico</b>	<b>AcomeA Paesi Emergenti</b>
<b>a un mese :</b>						
comparto	-0,37%	-0,09%	-3,40%	0,16%	-1,67%	-0,81%
benchmark	-4,83%	-3,54%	-1,71%	-5,82%	-3,17%	1,52%
<b>a un anno :</b>						
comparto	15,90%	23,27%	39,57%	23,69%	11,78%	19,38%
benchmark	15,70%	19,47%	29,29%	18,81%	3,14%	4,61%
<b>da inizio anno :</b>						
comparto	-0,37%	-0,09%	-3,40%	0,16%	-1,67%	-0,81%
benchmark	-4,83%	-3,54%	-1,71%	-5,82%	-3,17%	1,52%

PIR		
Nome comparto	AcomeA Patr. Esente PIR	AcomeA PMItalia ESG PIR Compliant
profilo di rischio (KIID)	5	6
ISIN	IT0005247652 (classe A1) IT0005247694 (classe P1)	IT0005251332
orizzonte temporale	lungo	lungo
Classi di Attività %	Azioni 37%, Tit. Stato 2%, Obbl. soc. 43%, Obbl. Convert. 5%, OICR Obbl. 2%, Liq. 11%	Azioni 80%, Obbl. 7%, Liq. 13%
Principali paesi di Investimento %	<b>Bond:</b> Italia 38%, Argentina 6%, Cina 5% (di cui Real Estate 2,7%)	Italia 80%
Principali valute di Investimento % (esposizione netta)	Euro 87%	Euro 100%
Descrizione Benchmark/Equity max	n.a.(equity max 40%)	100% Thomson Reuters ITALY Total Return LCY IDX
Duration	0,94	-
Yield to Maturity	6,68%	-
Volatilità a un anno	5,78%	12,90%
Link al Portafoglio completo	<a href="#">AcomeA Patrimonio Esente</a>	<a href="#">AcomeA PMItalia ESG</a>
<b><u>Performance :</u></b>	<b>AcomeA Patr. Esente</b>	<b>AcomeA PMItalia ESG</b>
<b>a un mese :</b>		
comparto	-1,16%	-3,40%
benchmark	-	-1,71%
<b>a un anno :</b>		
comparto	16,87%	39,57%
benchmark	-	29,29%
<b>da inizio anno :</b>		
comparto	-1,16%	-3,40%
benchmark	-	-1,71%

Le informazioni contenute in questo documento non sono destinate ad alcun soggetto diverso da un Investitore istituzionale (ad esempio, un "investitore retail") secondo la definizione formulata dall'autorità di regolamentazione.

Esso non è indirizzato a, e non è concepito per la distribuzione a 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 effettuare qualsiasi investimento, è necessario leggere l'ultimo prospetto del fondo, le informazioni chiave per gli investitori (KIID), il bilancio annuale e la relazione semestrale. Le performance del passato non sono indicative e non costituiscono una garanzia dei rendimenti futuri.