

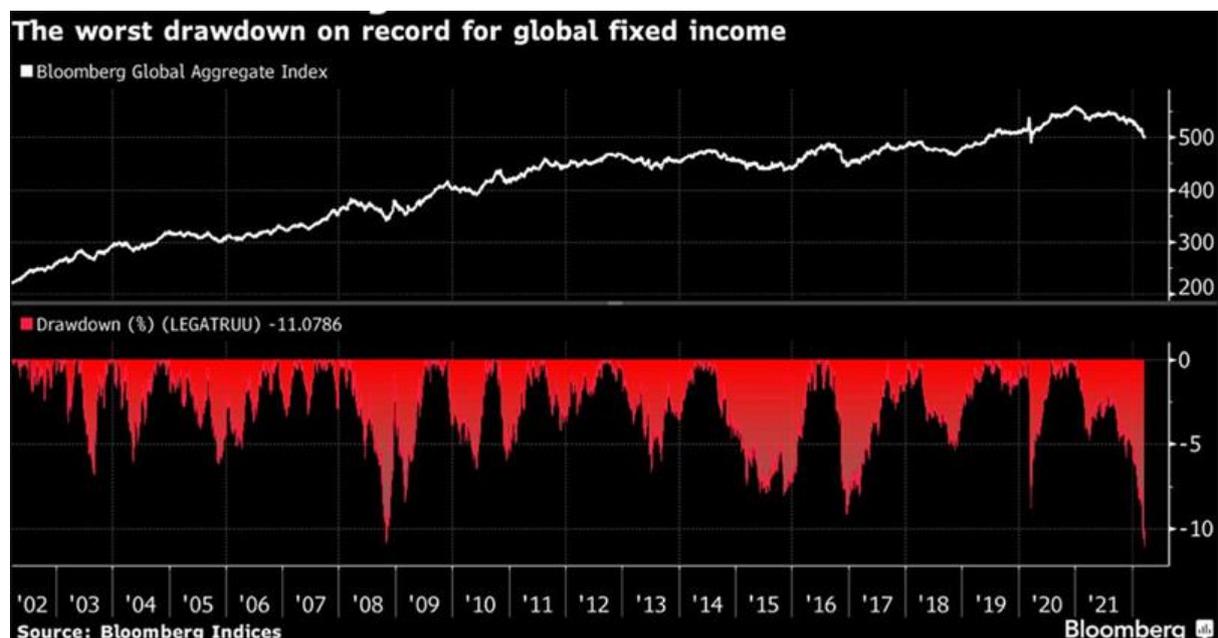
## Mensile AcomeA Aprile

06/04/2022

Il conflitto Russia-Ucraina ha ovviamente monopolizzato l'attenzione dei mercati finanziari nel mese. Il progressivo deterioramento delle relazioni internazionali tra i due blocchi che in via diretta o per delega sono coinvolte a vario titolo nel conflitto e il riverbero delle sanzioni, **hanno impresso forte volatilità a tutte le asset class incluse ovviamente le materie prime, che comunque già nel mese di febbraio avevano mostrato un forte trend al rialzo.**

Le prime letture dell'inflazione in Europa per il mese di marzo che saranno molto probabilmente confermate dai dati americani, segnalano un aumento dei prezzi rilevante, soprattutto sulle componenti più cicliche di cibo ed energia. **Questi elementi, oltre alla recente anomala inclinazione della curva dei rendimenti USA, sono stati alla base dell'andamento negativo dell'asset class bond a livello globale, soprattutto sulle scadenze lunghe.**

A marzo l'indice Bloomberg Global Aggregate ha segnato un drawdown del 10% rispetto ai massimi raggiunti, il più elevato degli ultimi 20 anni. Ciò nonostante, le asset class obbligazionarie dei paesi occidentali rimangono ancora su livelli assoluti di rendimento e/o spread ai minimi degli ultimi anni.



**Nonostante questo, i tassi reali USA ed Europa sono ancora ampiamente negativi** e segnalano una condizione finanziaria di relativo *easing* e un elevato rischio di ulteriori cali dei bond "core" giustificato dal cambio di postura di Fed e, in minor misura, di BCE. Quest'ultima deve affrontare il dilemma di gestire un possibile peggioramento della crescita causa conflitto e allo stesso tempo una possibile erosione di credibilità se continuasse a perpetrare una politica troppo accondiscendente nei confronti dell'inflazione, che vedrebbe probabilmente un euro in rilevante deprezzamento.

**Per contro i Mercati Emergenti**, soprattutto quelli che hanno agito per tempo contro l'inflazione aumentando i tassi, hanno goduto di performance molto positive sulle rispettive divise, **segnalando un recupero di fiducia da parte degli investitori**.

I **mercati azionari** hanno avuto un andamento a due facce, con una prima parte del mese segnata da forte debolezza, soprattutto quelli asiatici (Cina in primis) e Nasdaq, per poi segnare forti recuperi che hanno visto tornare alcuni indici ai livelli raggiunti prima del conflitto.

**Il trend di crescita degli utili globali è per il momento ancora sorprendentemente intatto**, segnando invece molta più instabilità sui multipli di mercato (P/E).

I fattori che hanno inciso negativamente sono:

- un aumento del premio al rischio per lo sviluppo del conflitto in Ucraina con tutte le conseguenze ancora da quantificare, **circa un probabile ridimensionamento del tasso di globalizzazione dell'economia a livello generale**
- **strozzature sulle catene di approvvigionamento**
- **aumento dei rendimenti dei bond governativi che anticipano una possibile postura molto più restrittiva da parte della Fed.**

## Fondi Obbligazionari e Flessibili

Il mese di marzo ha registrato un drawdown severo per i mercati obbligazionari globali. Anche i nostri fondi, nonostante un'esposizione al rischio tasso contenuto che a oggi rappresenta a nostro giudizio il rischio principale da cui proteggersi, hanno subito cali sensibili nella prima parte del mese, dovuta soprattutto alla componente più esposta al rischio credito, real estate cinese in primis.

**Degna di nota è stata la giornata del 16 Marzo, quando cioè il Vicepremier della Repubblica Popolare Cinese Liu He ha annunciato in seno a una riunione di un comitato interministeriale che raggruppa la Banca Centrale Cinese, le principali autorità di regolamentazione del mercato finanziario e altri ministeri, un pacchetto straordinario di supporti all'economia e del settore immobiliare, tra i quali è degno menzionare:**

- **una politica monetaria più proattiva volta a incrementare sensibilmente il credito e la liquidità al sistema**
- **politiche veementi e fattive, coordinate dal Comitato Centrale del Partito e dal Consiglio di Stato, per supportare il settore immobiliare**

In seguito a questi annunci e all'avviamento di interventi pubblici a supporto (ancora granulari e non complessivi) **i titoli del settore hanno segnato forti rimbalzi**. Sono stati interessati non solo i big del settore, **ma anche quelli di società più piccole e pure quelle attualmente già in default (i bond Kaisag hanno registrato un rialzo del 60% circa)**. Emblematico per capire lo stato di depressione in cui versava il mercato dei *developers*, causato dalle vendite forzose dei fondi nei mesi scorsi, il caso dei **bond della società (in bonis) Red Sun scadenza 11 Aprile 2022: fino al 22 Marzo i titoli scambiavano in area 38 per spostarsi in area 93 (quindi prossimi a 100) pochi giorni fa in prossimità della data di rimborso**. Anche i titoli delle obbligazioni legate al conflitto, **Ucraina e Bielorussia** hanno visto

quotazioni in sensibile miglioramento, visto i livelli a cui erano arrivate, **con entrambe che hanno registrato rialzi di circa il 100% rispetto ai minimi di marzo.**

Ricordiamo che la componente in titoli di stato russi denominati in rubli è ad oggi ancora a prezzi “amministrati” dalla banca depositaria per via delle note sanzioni alla Federazione. Da segnalare che gli stessi titoli in cui sono investiti i nostri fondi, trattano sul mercato domestico **a circa l'80% in più rispetto ai prezzi registrati nei NAV dei nostri fondi.**

**Sulla scia di queste notizie, nella seconda metà di marzo, i fondi obbligazionari AcomeA hanno registrato un andamento positivo, come evidenziato nella tabella di seguito.**

Fondo	Rendimento dal 16/03/2022 al 06/04/2022
12 mesi	7,25%
Breve Termine	5,12%
Euroobbligazionario	8,12%
Performance	10,09%
Patrimonio prudente	10,74%
Patrimonio dinamico	5,67%
Patrimonio aggressivo	6,65%
Patrimonio esente	4,59%

In generale le posizioni dei nostri fondi rimangono concentrate su singole storie, caratterizzate da:

- rendimenti reali ampiamente positivi
- carattere sistemico
- bassa esposizione al rischio tasso
- una parte di liquidità per finanziare movimenti tattici

**Escludendo nuovi eventi estremi di credito, i portafogli sono quindi ben posizionati per recuperare il terreno perso negli ultimi sei mesi e allo stesso tempo non subire contraccolpi legati a un probabile aumento generalizzato dei rendimenti delle obbligazioni “core”.**

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)	Governativi Paesi emergenti a cambio coperto	Corporate Paesi emergenti a cambio coperto	Governativi Paesi emergenti a cambio aperto	Corporate Paesi emergenti a cambio aperto
AcomeA 12 Mesi	12+	0,50	15,18%	82	45,87%	3,71%	3,43%	5,87%	41,06%	0,00%	0,00%
AcomeA Breve Termine	24+	1,43	12,48%	74	27,94%	12,10%	5,25%	25,89%	30,76%	0,00%	0,00%
AcomeA Euroobbligazionario	36+	3,37	14,89%	64	17,27%	9,82%	0,00%	40,88%	32,29%	0,00%	0,00%
AcomeA Performance	48+	3,79	15,90%	66	15,94%	9,84%	0,00%	17,93%	25,07%	23,55%	1,59%

## Fondi Azionari e Flessibili

A livello di stili Value e Growth, il mese di marzo ha visto un ritracciamento della forza del primo rispetto al secondo. Si spiega così una sottoperformance abbastanza generalizzata per i fondi azionari AcomeA. Riteniamo comunque che le ragioni per includere il fattore “valore” all’interno dei portafogli rimanga valido, soprattutto in uno scenario economico con inflazione sostenuta e crescita economica in parziale revisione.

Tutti i nostri fondi rimangono posizionati su titoli con multipli di borsa molto penalizzati e al **contempo discrete prospettive di crescita degli utili.**

**Val la pena infine ricordare l’approccio attivista di PMIItalia ESG, che lo smarca dal recente dibattito globale sui rating ESG alla luce dell’attuale contesto bellico. A nostro avviso, una impostazione eccessivamente burocratica dei rating come quella attuale, limita la portanza del termine “sostenibile”, oggi più che mai connotato al rafforzamento del sistema paese in cui le aziende operano e che rimane uno degli obiettivi principali del Fondo.**

	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 27%, Obbligazioni 47%, Liquidità 26%	Tit. Stato 46%, Obbl. 45%, Liq. 5%	Tit. Stato 39%, Obbl. 42%, Liq. 17%	Azioni 6%, Tit. Stato 40%, Obbl. soc. 35%, Liq. 16%
Principali paesi di Investimento %	Cina 26% (di cui Real Estate 17%), Italia 24%, Argentina 7%, Messico 6%	Italia 37%, Cina 12% (di cui Real Estate 9%), Messico 12%, Argentina 10%	Argentina 17%, Cina 15% (di cui Real Estate 10%), Italia 10%, Messico 8%	Cina 12% (di cui Real Estate 9%), Argentina 12%, Brasile 10%, Italia 10%
Principali valute di Investimento % (esposizione netta)	Euro 100%	Euro 100%	Euro 100%	Euro 29%, USD 11%, Real Brasiliano 10%, 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	0,5	1,43	4,01	4,32
Yield to Maturity annua	17,33%	14,40%	14,89%	15,90%
Volatilità a un anno	6,85%	6,55%	9,45%	9,70%
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	-2,17%	-1,68%	-3,18%	0,48%
benchmark	-0,10%	-0,65%	-2,36%	-2,29%
<b>a un anno :</b>				
comparto	-16,49%	-15,90%	-18,57%	-15,15%
benchmark	-0,62%	-1,50%	-6,39%	-4,38%
<b>da inizio anno :</b>				
comparto	-9,50%	-11,17%	-14,55%	-9,33%
benchmark	-0,30%	-1,02%	-5,33%	-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 6%, Tit. Stato 44%, Obbl. soc. 34%, Liq. 14%	Azioni 48%, Tit. Stato 15%, Obbl. soc. 24%, Liq. 12%	Azioni 78%, Obbl. no G7 18%, Liq. 5%
Principali paesi di Investimento %	<b>Bond:</b> Argentina 13%, Cina 13% (di cui Real Estate 9%), Brasile 10%, Italia 10%	<b>Bond:</b> Italia 21%, Cina 6% (di cui Real Estate 4%), Sudafrica 6%, Argentina 3%	<b>Equity:</b> USA 23%, Giappone 13%, Italia 7%, Cina 5%
Principali valute di Investimento % (esposizione netta)	Euro 27%, Real brasiliano 10%, USD 10%, Peso Colombia 3%	Euro 44%, USD 7%, Yen 6%, Rand Sudafricano 3%	Euro 25%, USD 13%, Yen 11%, Rand sudafricano 4%
Descrizione Benchmark/Equity max	n.a. (equity max 30%)	n.a.(equity max 50%)	n.a.(equity max 100%)
Duration	4,18	2,48	3,68
Yield to Maturity	17,02%	16,41%	17,23%
Volatilità a un anno	10,02%	6,19%	8,60%
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	0,46%	0,83%	0,62%
benchmark	-	-	-
<b>a un anno :</b>			
comparto	-15,19%	-5,41%	-2,11%
benchmark	-	-	-
<b>da inizio anno :</b>			
comparto	-9,32%	-3,14%	-2,03%
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 92%, Obbl. 7%, Liq. 4%	Azioni 91%, Obbl. 5%, Liquidità 4%	Azioni 87%, Obbl. 7%, Liq. 6%	Azioni 92%, Obbl. 1%, Liq. 7%	Azioni 91%, Obbl. 1%, Liq. 7%	Azioni 98%, Obbl. 1%, Liq. 1%
Principali paesi di Investimento %	America 30%, Europa 26%, Asia 25%	Italia 21%, Francia 17%, UK 13%, Germania 13%	Italia 87%	USA 87%	Giappone 59%, Cina 17%, Australia 5%, Corea del Sud 4%	Cina 33%, Australia 11%, Brasile 10%, Sudafrica 9%
Principali valute di Investimento % (esposizione netta)	Euro 27%, USD 11%, Yen 10%	Euro 75%, Sterlina inglese 7%, Franco Svizzero 5%	Euro 100%	USD 10%	Yen 38%, Dollaro Hong Kong 8%, Euro 6%, Dollaro Australiano 3%	Dollaro Hong Kong 17%, Rand Sudafricano 9%, USD 9%, Dollaro Taiwan 7%
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	9,69%	15,46%	15,91%	13,50%	13,41%	14,74%
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	0,41%	-0,71%	-0,07%	0,95%	-0,17%	1,84%
benchmark	2,49%	1,04%	-1,69%	3,28%	2,11%	-1,04%
<b>a un anno :</b>						
comparto	0,69%	4,32%	10,57%	9,74%	-0,75%	1,96%
benchmark	8,48%	7,48%	5,03%	12,13%	-0,95%	-2,54%
<b>da inizio anno :</b>						
comparto	-2,65%	-5,13%	-8,04%	1,08%	-1,09%	-3,61%
benchmark	-4,67%	-5,73%	-8,09%	-5,03%	-2,03%	-2,66%

PIR		
Nome comparto	AcomeA Patr. Esente PIR	AcomeA PMItalia ESG PIR Compliant
profilo di rischio (KIID)	<b>5</b>	<b>6</b>
ISIN	IT0005247652 (classe A1) IT0005247694 (classe P1)	IT0005251332
orizzonte temporale	<b>lungo</b>	<b>lungo</b>
Classi di Attività %	Azioni 39%, Tit. Stato 2%, Obbl. soc. 48%, OICR Obbl. 2%, Liq. 10%	Azioni 87%, Obbl. 7%, Liq. 6%
Principali paesi di Investimento %	<b>Bond:</b> Italia 38%, Argentina 7%, Cina 5% (di cui Real Estate 2%)	Italia 87%
Principali valute di Investimento % (esposizione netta)	Euro 89%	Euro 100%
Descrizione Benchmark/Equity max	n.a.(equity max 40%)	100% Thomson Reuters ITALY Total Return LCY IDX
Duration	0,95	-
Yield to Maturity	8,19%	-
Volatilità a un anno	6,91%	15,91%
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	0,65%	-0,07%
benchmark	-	-1,69%
<b>a un anno :</b>		
comparto	3,90%	10,57%
benchmark	-	5,03%
<b>da inizio anno :</b>		
comparto	-4,75%	-8,04%
benchmark	-	-8,09%

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.