

Calma olimpica

*Disciplina e selezione
in tempi difficili*

Mensile AcomeA Marzo 2026



04/03/2026

I primi giorni di marzo e il contesto

Il conflitto in Iran interviene in una fase in cui i mercati stavano progressivamente riequilibrando gli eccessi del ciclo precedente.

Per circa quattordici mesi la dinamica dominante era stata chiara: riapertura delle “periferie”. Mercati emergenti, Asia, small cap. Parallelamente, un moderato e progressivo allentamento della concentrazione negli indici statunitensi e una compressione ordinata degli spread creditizi.

Non un rimbalzo tecnico, ma una conseguenza di tre fattori strutturali:

- **stabilizzazione dei tassi reali**
- **raffreddamento dell’inflazione post-2022**
- **normalizzazione graduale della liquidità globale**

Questo contesto premiava il capitale paziente e riduceva il premio della narrativa unidirezionale verso il tech USA e affini.

Negli ultimi due mesi si era poi aggiunto un secondo movimento: la revisione delle aspettative sull’intelligenza artificiale. La possibile redistribuzione dei margini tra chi controlla asset reali e chi basa il proprio valore su capitale intangibile aveva già innescato una rotazione dai titoli a elevati multipli, a quelli con alta visibilità di flussi di cassa futuri e attivi “reali”.

Il conflitto in Iran introduce ora una variabile diversa, la cui durata e il cui impatto restano necessariamente ancora da verificare.

Le prime sedute successive al 2 marzo hanno mostrato:

- **tensione sui prezzi energetici**
- forza relativa dei mercati azionari nei paesi **meno dipendenti** dalle importazioni di energia
- aumento della volatilità sui mercati obbligazionari
- rafforzamento del dollaro

Il punto su cui si interrogano gli operatori in questi giorni è se i punti sopra citati rappresentino uno shock temporaneo o un cambiamento di regime di medio periodo, caratterizzato da **maggiore frammentazione energetica e premio all’autosufficienza produttiva**.

Il rischio in impennata: il private credit

Le tensioni recenti non creano, necessariamente, nuove fragilità. Possono però renderne evidenti alcune già presenti.

Nel 2025 il private credit statunitense aveva mostrato segnali di deterioramento. Le Business Development Companies (BDC), segmento quotato del comparto, avevano registrato un andamento debole, riflettendo timori su default attesi e sostenibilità dei flussi di cassa.

In un primo momento la lettura era settoriale: l’AI metteva in discussione alcuni modelli di business ad alta intensità di intangibili.

Con l'inizio del 2026 le tensioni si sono estese anche a operatori di standing elevato. La questione non appare più solo micro-settoriale. (Fig.1)

Fig.1



Infatti, l'eventuale shock energetico prolungato potrebbe aggravare la pressione sui margini delle imprese finanziate, aumentando ristrutturazioni e write-down.

Nei mercati pubblici la volatilità anticipa il deterioramento, mentre in quelli privati, la minore frequenza di pricing tende a ritardarne l'emersione.

Il rischio nei private asset è semplicemente meno visibile finché non diventa definitivo.

È in questi segmenti che oggi l'equilibrio tra tassi, crescita e costo dell'energia appare più delicato.

Dove esiste ancora valore

Nel 2025 le aree più trascurate del ciclo precedente hanno avviato un riequilibrio ordinato.

Mercati emergenti, Asia, segmenti meno affollati rispetto al nucleo tecnologico statunitense. Non si è trattato di un semplice rimbalzo, ma il risultato di:

- valutazioni rimaste compresse a lungo
- miglioramento relativo degli utili
- riduzione della concentrazione tematica

L'eventuale escalation del conflitto può interrompere nel breve questa rotazione. È normale: nelle fasi di tensione il capitale tende a cercare porti al riparo dal caos.

Tuttavia, quando le valutazioni partono da livelli contenuti come quelli delle "periferie", le correzioni non cancellano l'asimmetria e le opportunità tendono a svilupparsi **dove l'attenzione è stata minore.**

Fondi Obbligazionari AcomeA

Febbraio si chiude con risultati positivi:

- **AcomeA Global Bond:** +0,49% nel mese, +1,08% YTD
- **AcomeA Performance:** +2,17% nel mese, +3,89% YTD

Nel periodo non sono stati effettuati cambiamenti strutturali. Sono state realizzate marginali prese di profitto sulle convertibili e incrementata di conseguenza la liquidità, mantenendo flessibilità operativa in un contesto di crescente, seppur ancora moderata, volatilità.

I rendimenti a scadenza restano interessanti:

- **Global Bond:** YTM 5,17%
- **Performance:** YTM 5,54%

Monitoriamo con attenzione tassi reali, dollaro e spread creditizi: saranno questi i veri indicatori anticipatori delle prossime opportunità.

Fondi Azionari e Flessibili AcomeA: posizionamento per la rotazione

Nel corso del 2025 e nei primi mesi del 2026, sui mercati globali, si è progressivamente ridotta la concentrazione geografica che aveva caratterizzato il ciclo precedente.

Dopo anni di sovrappeso strutturale sugli Stati Uniti e in particolare sui grandi titoli tecnologici, i flussi globali hanno iniziato a distribuire il rischio su aree e segmenti meno affollati. Non è stato un movimento lineare, ma un riequilibrio graduale favorito da valutazioni più contenute e da una crescente attenzione a **flussi di cassa con alta visibilità**.

All'interno di questa dinamica, come abbiamo visto più volte nei mensili, si inseriscono PMI italiane, Giappone e Paesi Emergenti.

Tuttavia, ciò che riteniamo più rilevante e interessante **per i rendimenti prospettici** dei nostri fondi non è solo la rotazione geografica in sé, quanto la **dispersione crescente tra aziende e settori**.

In Italia, dopo due anni di marcata sottoperformance rispetto alle large cap, il segmento delle **PMI** ha avviato nel secondo semestre dello scorso anno un primo recupero. Il movimento ha interessato inizialmente i titoli più rappresentativi degli indici, ma permane un'area ampia con:

- valutazioni ancora inferiori alle medie storiche;
- strutture finanziarie solide;
- forte specializzazione industriale in nicchie ad alta competitività.

Un'eventuale escalation geopolitica con effetti persistenti sui prezzi energetici inciderebbe inevitabilmente anche sui mercati più periferici. Tuttavia, in tale contesto la discriminante non sarebbe semplicemente geografica, ma microeconomica: pricing power, capacità di generare cassa, controllo dei costi e solidità dei bilanci continuano a essere determinanti.

Per questo motivo l'approccio nei fondi azionari e flessibili rimane orientato alla selezione.

Non inseguimento tematico, ma costruzione disciplinata di esposizione in segmenti dove il punto di partenza delle valutazioni offre un margine di sicurezza maggiore rispetto ad aree già pienamente valorizzate.

La volatilità non pregiudica questa impostazione. Al contrario, nelle fasi di maggiore incertezza la dispersione aumenta le opportunità e la gestione attiva torna a essere un fattore distintivo.

Per una disamina dei singoli fondi, si rimanda ai factsheet allegati al presente documento.

Cliccando sopra il nome del fondo, si aprirà il factsheet di riferimento:

[AcomeA Risparmio](#)

[AcomeA Global Bond EUR Hedged](#)

[AcomeA Performance](#)

[AcomeA Strategia Dinamica Globale](#)

[AcomeA Patrimonio Esente](#)

[AcomeA PMItalia](#)

[AcomeA Globale](#)

[AcomeA Asia Pacifico](#)

[AcomeA Paesi Emergenti](#)

[AcomeA Strategia Crescita](#)

[AcomeA Strategia Moderata](#)

Il team AcomeA SGR,

Matteo Serio

(matteo.serio@acomea.it)

Jacopo Schlesinger

(jacopo.schlesinger@acomea.it)

“Questa è una comunicazione di marketing. Le informazioni contenute in questo documento non sono destinate ad alcun soggetto diverso da un Investitore Professionale secondo la definizione formulata dall’autorità di regolamentazione. Esso non è indirizzato e non è concepito per la distribuzione, 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 adottare qualsiasi decisione di investimento si prega leggere attentamente il Documento contenente le informazioni chiave per gli investitori (il “KID”), il Prospetto, il Regolamento di gestione e il modulo di sottoscrizione. Tali documenti che descrivono anche i diritti degli investitori, sono disponibili in lingua italiana e possono essere consultati in qualsiasi momento, gratuitamente, sul sito web della SGR www.acomea.it, alla sezione «Documenti e Moduli», e possono essere ottenuti gratuitamente, su richiesta, presso la sede della SGR e presso i collocatori. I rendimenti passati non sono indicativi di quelli futuri”. I valori sono al lordo della ritenuta fiscale, la quale dipende dalla situazione personale di ciascun investitore e può cambiare in futuro. Acomea SGR S.p.A. può decidere di porre fine alle disposizioni adottate per la commercializzazione dei suoi organismi di investimento collettivo in conformità a quanto previsto dall’articolo 93 bis della direttiva 2009/65/CE. Qualsiasi informazione contenuta nel presente documento, successivamente alla data di redazione del medesimo, potrà essere oggetto di modifica o aggiornamento senza alcun obbligo da parte di AcomeA SGR S.p.A. di comunicare tali modifiche o aggiornamenti a coloro i quali siano venuti a conoscenza dei contenuti di tale comunicazione.”