

Torna l'inflazione? Stai in equilibrio

Azioni value e bond italiani con bassa duration tra le scelte forti dei fondi bilanciati prudenti, utili per andare oltre l'incertezza

di **Francesca Monti**

Dopo il balzo dell'inflazione Usa di aprile che ha preso in contropiede i mercati, è probabile che i prezzi al consumo proseguano il trend ascendente sulla scia della domanda in salita con la riapertura delle economie. Per aggiornare i portafogli un'idea può essere puntare su ricette bilanciate e prudenti. I migliori fondi (vedi tabella) a tre anni mostrano performance a tre cifre, comprese tra il 13 e il 29%. Un cambiamento nella dinamica dell'inflazione avrebbe, secondo John Stopford, portfolio manager della strategia global multi-asset income di Ninety One, un impatto potenzialmente negativo sui vincitori degli ultimi anni, come i titoli tecnologici, il mercato azionario statunitense rispetto al resto del mondo e il reddito fisso con lunga duration.

Il mix

La combinazione di una crescita nominale più rapida a livello globale e di una politica accomodante potrebbe, secondo il manager, anche indebolire il dollaro Usa. I beneficiari saranno probabilmente i cicli tradizionali, i titoli con *short duration*, i mercati emergenti in generale e le materie prime. Stopford si aspetta che le azioni con cedole appena sopra la media generate dai flussi di cassa stabili, traggano vantaggio

da un ambiente più inflazionistico, grazie al ritorno della fiducia sui margini e sulla crescita dei dividendi. Resta il fatto che, come nota Giacomo Tilotta, head of european equity di **AcomeA** sgr, all'interno della componente azionaria, il ritorno dell'inflazione continuerà a supportare la rotazione dai titoli growth verso quelli value. In Euro-

pa, all'interno dell'universo value, le preferenze di Tilotta ricadono su industriali e dei consumi discrezionali, che, nonostante il recupero dai minimi, presentano ancora delle valutazioni interessanti. Tra gli industriali il manager segnala Kion e Jungheinrich (logistica), e Airbus, che beneficerà della ripresa dell'aeronautica.

All'interno del settore dei consumi discre-

zionali, piacciono invece Stellantis e nella ristorazione Compass Group. Il fondo M&G (Lux) Optimal Income, M&G Investments, che ha una modesta esposizione azionaria, privilegia i settori ciclici che possano trarre vantaggio dalla riapertura delle economie quest'anno. Nel credito societario — che con il 40% rappresenta la posizione a maggiore convinzione del fondo gestito da Richard Woolnough — la tendenza è preferire i titoli ciclici come beni di consumo, automobili e trasporto aereo: la speranza è che questo tipo di società possa beneficiare della ripresa dell'economia globale nel 2021 e oltre. Il fondo, ha una bassa sensibilità al rischio di tasso d'interesse, grazie alla sua duration relativamente bassa pari a circa 2,7 anni. Questa posizione fa sì che l'M&G (Lux) Optimal Income sia meno sensibile a un possibile rialzo dei tassi

nel breve, in risposta all'aumento dell'inflazione.

Nel frattempo, il fondo ha una esposizione sui bond inflation linked — in particolare tedeschi, giapponesi e italiani — che, rispetto alle obbligazioni nominali, beneficiano di un ambiente inflazionistico. Secondo Stopford, i bassi rendimenti e l'aumento dell'inflazione determinano uno scenario sfidante per il reddito fisso. La duration del fondo di Ninety One è relativamente bassa e si concentra nei mercati emergenti (potenziali beneficiari dell'inflazione), nelle obbligazioni a breve termine (2 anni o meno) e in regioni ad alto rendimento come Nuova Zelanda e Australia.

Infine, in una fase caratterizzata da possibili sorprese sui dati dell'inflazione, sul fronte obbligazionario, Piero Cingari, fixed income strategist di **AcomeA** sgr, preferisce emittenti che mostrano una minore sensibilità ai tassi a lunga scadenza. In questo ambito, sono privilegiati corporate e finanziari italiani con un profilo di duration molto basso. Cingari guarda con interesse storie di crediti emergenti statali o corporate espressi in dollari. Il manager preferisce evitare di prendere esposizione sulla duration delle curve europee, per la presenza di rendimenti ancora molto bassi, e sui titoli a basso spread dell'area emergente perché potrebbero soffrire di più nello scenario di risalita dei tassi Usa ed Ue.

© RIPRODUZIONE RISERVATA



Da seguire Una selezione di fondi bilanciati prudenti, performance in euro

S.A.

	Isin	Da 1/1/21	1 anno	3 anni
Acomea Patrimonio Esente	IT0005247678	11,7%	45,8%	29,3%
Allianz Dynamic Multi Asset Strategy SRI	LU1211506388	11,6%	30,6%	29,2%
Schroder ISF Global Multi Asset Balanced	LU0776414590	6,0%	23,5%	20,6%
Invesco Pan European High Income	LU1097691346	1,3%	11,0%	18,7%
Ubs Lux Strategy Fund Yield	LU0941351925	3,6%	6,6%	17,6%
Amundi Funds Global Multi Asset Cons.	LU1883329606	1,4%	14,1%	17,1%
Gam Multicooperation Strategy Income	LU0175821353	2,6%	2,3%	17,1%
UniRak Nachhaltig Konservativ	LU1572731245	0,7%	10,6%	16,9%
CS (Lux) Portfolio Fund Yield	LU0078046959	2,5%	2,9%	16,6%
M&G (Lux) Optimal Income	LU1670724027	0,0%	7,6%	16,6%
Russell Multi Asset 35	IE00B1G4PW95	2,1%	2,8%	16,1%
Pimco GIS Strategic Income II	IE00BG800Q99	6,3%	10,0%	15,5%
Dachfonds Sudtirol I	AT0000707096	2,4%	10,2%	14,8%
CS (Lux) Systematic Index Fund	LU0439734368	1,3%	9,3%	14,8%
Ninety One Global Multi Asset Income	LU0983164699	2,7%	0,2%	13,5%
MEDIA FONDI DI CATEGORIA		1,3%	8,2%	5,5%

Fonte: elaborazione L'Economia del Corriere su dati MoneyMate