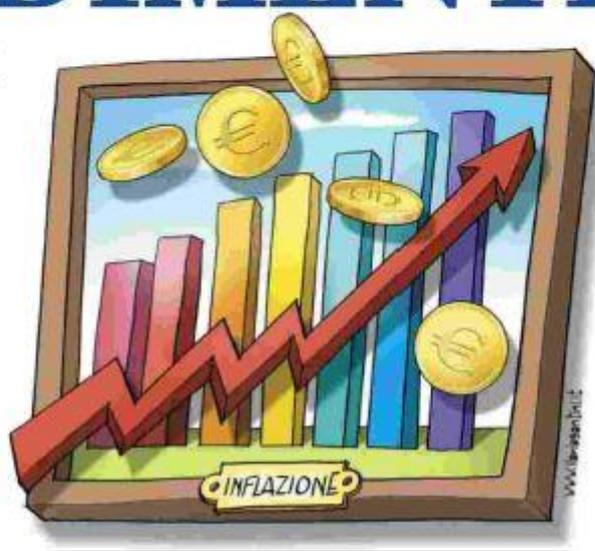


*Obbligazionari Boom dei prezzi: i fondi  
inflation linked nel 2021 fanno +7,6%*

# COPERTE DI RENDIMENTI

di Marco Capponi

**I**l fantasma dell'inflazione sta diventando una minaccia concreta anche per i portafogli d'investimento. La scorsa settimana è stato l'Eurostat a suonare un campanello d'allarme: l'indice dei prezzi al consumo di settembre è cresciuto su base annua del 3,4%, in netta accelerazione dal +3% di agosto. Il valore più elevato dal 2008. Impresione confermata dalla parole del vicepresidente della Bce, **Luis De Guindos**, che ha ricordato come l'incremento dei prezzi potrebbe essere più duraturo e strutturale di quanto previsto in precedenza. Stessa musica sul versante italiano: i dati Istat provvisori di settembre hanno riportato una crescita annua del 2,6% (dal +2% di agosto): lettura che non si vedeva da ottobre 2012. E anche al di là dell'Atlantico, dove il rialzo di agosto (+5,3%) ha leggermente tranquillizzato gli investitori dopo i massimi dal 2008 dei due mesi precedenti (+5,4%) le parole del presidente della Fed **Jerome Powell** non hanno contribuito a dissolvere i timori: «L'inflazione continuerà a crescere nei prossimi mesi», ha ricordato, «prima di moderarsi». Il discorso sull'aumento dei prezzi potrebbe intrecciarsi anche con altre



problematiche dirimenti, come il gap di vaccinazioni tra economie sviluppate ed emergenti. Un'analisi della strategist di **Schroders Tina Fong** evidenzia come «le economie con bassi tassi di vaccinazione siano spesso costrette ad adottare strategie zero-Covid», come lockdown e chiusura delle attività produt-

tive. Un elemento che va a colpire le catene di approvvigionamento globali anche per le economie più avanzate: «I tempi di consegna», aggiunge l'esperta, «sono diventati più lunghi, e ciò probabilmente porterà a costi più alti per produzione e trasporto», e quindi a prezzi più elevati. In un simile contesto un mo-

do per cercare rendimenti interessanti senza scontrarsi con l'aumento dei prezzi è quello di scommettere sui fondi obbligazionari inflation linked, cioè collegati all'inflazione.

Un'asset class i cui migliori 10 prodotti, secondo la graduatoria stilata da Fida, rendono in media da inizio 2021 il 7,6%, per passare al 4,5% su un orizzonte di 12 mesi e al 15,3% su tre anni. Per investire in queste strategie è importante però andare oltre il dibattito sulla durata del fenomeno inflattivo: «Appare necessario», commenta **Monica Zerbini**, analista finanziaria di Fida, «concentrare l'attenzione sull'impatto dei prezzi al consumo sui bond correlati». Dopo lo scoppio della pandemia «le banche centrali di tutto il mondo hanno attuato politiche monetarie molto espansive comprimendo al minimo i rendimenti reali, e di conseguenza è diminuita la resa potenziale dei titoli inflation linked».

Le cose potrebbero cambiare con l'avvio del tapering: «Politiche meno accomodanti», evidenzia l'esperta, «potrebbero rallentare l'inflazione, ma i rendimenti nominali dovrebbero salire, provocando un aumento di quelli reali: l'inflazione ha effetti ribas-

sisti sia sulle obbligazioni nominali che sulle inflation linked». Per l'esperta, più che come elemento di copertura e diversificazione l'asset class appare interessante, nel contesto attuale, per via «dell'esperienza degli asset manager nella selezione dei prodotti: è fondamentale analizzare rendimenti e tassi con riferimento a ogni singola area valutaria, poiché il breakeven point sul livello di convenienza sono variabili per natura». In cima alla classifica c'è l'Axa Wf Global Inflation Short Duration Bonds di **Axa Funds Management**, che da gennaio rende l'8,8%. «Il vantaggio di questa asset class», evidenzia **Jonathan Baltora**, head of sovereign, inflation and fx della società, «è che le obbligazioni sono emesse da soggetti sovrani; il mercato è ampio e liquido». E anche uno degli asset a tasso, prosegue il gestore, «con un reddito esplicitamente legato all'inflazione: non è solo questione di cedole, ma l'intero capitale dei bond legati all'inflazione è indicizzato all'indice dei prezzi, il che le rende una buona copertura per i portafogli obbligazionari». Quanto all'allocazione, il money manager sostiene che la preferenza vada «alle ob-

bligazioni indicizzate con scadenze brevi dei Paesi dell'area euro e, in misura minore, a quelle emesse dal Tesoro americano». Il vantaggio dei bond a breve scadenza è che «non solo sono meno esposti alle fluttuazioni dei tassi d'interesse, ma la loro performance è anche più vicina all'inflazione realizzata rispetto ad altre strategie». Questa strategia, conclude Baltora, è «la più appropriata nelle fasi di rialzo dei prezzi delle materie prime», come quello attuale.

Sul secondo gradino del podio spicca il Cs (Lux) Global Inflation Linked Bond di **Credit Suisse Fund Management**, con una performance che nel 2021 è di quasi l'8,4%. «Il fondo», commenta **Manuel Noia**, head of third parties distribution di Credit Suisse Asset Management, «ha come obiettivo quello di ottenere un apprezzamento del capitale in euro entro parametri di rischio definiti, investendo principalmente in strumenti di debito diversificati indicizzati all'inflazione, obbligazioni, titoli analoghi a tasso fisso o variabile, compresi quelli emessi a sconto». Quanto alla selezione, il prodotto «investe in titoli che siano almeno investment

grade: a oggi è prevalentemente esposto ai Treasury americani, tutti con un Esgrating A».

La medaglia di bronzo va invece a **Pimco Global Advisors**, con la strategia Pimco Global Low Duration Real Return, che da gennaio mette a segno il 7,9%. «Investimenti legati all'inflazione», spiega **Lorenzo Pagni**, head of European government bond portfolio management della società di gestione, «oltre a fornire una protezione per aumenti dei prezzi aiutano a diversificare il portafoglio, avendo spesso una bassa correlazione ad altri investimenti tradizionali, come obbligazioni o azioni». Quanto all'allocazione il money manager ritiene che «negli Usa titoli governativi indicizzati all'inflazione con scadenze medio-lunghe continuano a offrire valore, poiché il mercato sconta gli attuali picchi dei prezzi come transitori». In Europa invece la preferenza va a «titoli a breve-media scadenza, vista la struttura delle aspettative inflazionistiche e le aspettative della Bce». Lato Regno Unito infine il gestore tende «a essere difensivo, poiché sebbene vi sia molta incertezza sul breve periodo il mercato sconta livelli di inflazione superiori all'obiettivo della banca centrale su un orizzonte lungo». (riproduzione riservata)

### I MIGLIORI FONDI OBBLIGAZIONARI COLLEGATI ALL'INFLAZIONE PER RENDIMENTO NEL 2021

Nome del fondo	Valuta	Nome società	Categoria Fida	Rendimento anno corrente	Rendimento a 1 anno	Rendimento a 3 anni
AXA WF Global Infl. Short Dur. Bonds F	USD	Axa Funds Management	Obb. Glob. - Inflation linked	8,84%	4,86%	11,49%
CS (Lux) Global Inflation Linked Bond B	USD	Credit Suisse Fund Management	Obb. Glob. - Inflation linked	8,39%	4,33%	13,07%
PIMCO Global Low Dur. Real Return E	USD	Pimco Global Advisors	Obb. Glob. - Inflation linked	7,91%	4,46%	9,74%
Legg Mason WA Global Infl. Management A	USD	Franklin Templeton	Obb. Glob. - Inflation linked	7,88%	5,72%	11,92%
MFS Meridian Inflation Adjusted Bond W1	USD	Mfs Investment Management	Obb. Glob. - Inflation linked	7,68%	3,78%	20,56%
Fidelity Global Infl. Linked Bond Y	USD	Fil Investment Management	Obb. Glob. - Inflation linked	7,57%	5,68%	13,79%
UBS (Lux) Bond Sicav Global Infl. Linked P	USD	Ubs Fund Management	Obb. Glob. - Inflation linked	7,33%	5,24%	18,95%
GAM Multibond Global Inflation Linked Bond B	USD	Gam	Obb. Glob. - Inflation linked	7,05%	4,11%	19,25%
PIMCO Global Real Return E	USD	Pimco Global Advisors	Obb. Glob. - Inflation linked	6,87%	3,85%	19,28%
HSBC GIF Global Inflation Linked Bond A	USD	Hsbc Investment Funds	Obb. Glob. - Inflation linked	6,70%	3,27%	15,37%

Performance calcolate sui dati disponibili al 01/10/2021. Classi retail a capitalizzazione dei proventi.

Fonte: Fida

AL TOP Fondi				
		Perf %	Rating	Indice di rischio
<b>Azionari internazionali</b>				
	Anima Val.Glob. F EUR	36,76	D	12,10
	AcomeA Glob. A2	35,17	B	10,15
	Arca Az. Int.	28,52	B	11,70
	Zenit Megatr. I	28,43	B	10,99
<b>Azionari Europa</b>				
	AcomeAPMI Italia ESG A2	58,99	B	16,46
	Fideuram Italia R	41,98	B	12,95
	Euronext Az PMI Italia	40,99	C	14,43
	Fond Italia Eq. Italy Z Cap EUR	39,56	C	13,00
<b>Azionari USA</b>				
	AcomeAAmerica A2	36,13	E	15,58
	Amundi Az. America B EUR	36,03	B	13,96
	Arca Az. America ESG Lead P	35,67	D	13,37
	Allianz Az. America	31,43	C	13,38
<b>Azionari specializzati</b>				
	AcomeA Paesi Emerg A2	48,57	C	11,09
	Inherit Eq. Pacific Japan	21,33	D	10,62
	Fond Italia Eq. Gl. Em. M. T.	21,13	C	9,03
	Inherit Eq. Glob. Em. Mkts	20,57	C	9,02
<b>Bilanciati</b>				
	Consuit. Dinamico A	21,20	C	7,20
	Etica Bil. I	16,25	B	7,17
	Sella Inv. Bilanci Euro C	15,42	B	6,92
	Ba+ Nextam Bil R	14,67	C	5,88

Obbligazionari				
	Consuit. Reddito I	9,69	B	6,32
	Ba+ Nextam Obbl. Misto R	8,24	B	3,59
	Consuit. Alto Rend. I	7,54	B	4,90
	Symphonia Obbl. Rend.	7,38	C	4,05
Flessibili				
	AziMut Italia Alto Pot.	47,64	B	9,78
	AziMut Trend Italia	41,56	C	14,81
	Symphonia Azioni Trend GI	38,00	B	7,47
	Meridianam Res Fut Italia I	34,00	B	11,98

