



Dall'energia al rame, i titoli da coltivare

Come muoversi se l'inflazione è qui per restare. Seguendo le orme di Warren Buffett e qualche outsider cinese

di **Giuditta Marvelli**

Qual è la vera storia (non natalizia) dell'inflazione? È qui per restare, forse, ben più a lungo di quanto il sistema e il mercato si aspettino. E allora bisogna investire andando a cercare temi diversi da quelli che ci hanno accompagnato fin qui. Quattro su tutti: le società industriali che agevolano la trasformazione energetica, le nuove frontiere della logistica, la «vecchia» energia e le materie prime cruciali per il futuro.

Secondo Giordano Lombardo — fondatore e ceo di Plenifer im, boutique che fa parte dell'ecosistema Generali che lavora con fondi multi asset e senza benchmark, proponendo obiettivi di rischio rendimento — questa è in estrema sintesi la ricetta per cercare rendimenti in un'epoca «sconosciuta». Nel senso che, con molta probabilità, un lungo ciclo, quello dei tassi a zero e delle banche centrali a tutto campo per sostenere l'economia, si sta chiudendo. Per lasciar spazio a un periodo più simile a quello del Dopoguerra («il paragone giusto da fare») dove i governi si prendono il centro della scena, su un palcoscenico di inflazione e di debiti. Toccherà a loro, già sta succedendo, decidere in che modo e quanto sostenere famiglie e imprese.

«Oggi il dibattito è tutto incentrato sul picco nel 2023 dei tassi della Federal Reserve, se sarà al 5 o al 5,25% — dice Lombardo —. Ma io penso che il problema sia un altro: le banche centrali vogliono davvero debellare l'inflazione o si fermeranno a un certo punto lasciando che, comunque, i tassi reali restino negati-

vi?». In fin dei conti, dice Lombardo, questo è quello che è successo nelle precedenti epoche di alta inflazione, perché serve a «curare» il debito. E se facciamo la somma tra debiti pubblici e privati, non ne abbiamo mai avuti così tanti: il mondo occidentale viaggia al 300% del Pil, i Paesi Emergenti al 200%. L'inflazione a cui guarda la Fed — ci sono tanti modi per misurarla — oggi sta al 6% circa: se davvero i tassi si fermeranno al 5%, quelli reali saranno comunque sottozero.

Come si investe in una situazione simile? «L'inflazione riduce il valore degli asset e anche delle passività: quindi ridistribuisce la ricchezza a favore di chi non ha risparmi ed è indebitato», dice ancora Lombardo. Quindi, per esempio, il caro vita favorisce in qualche modo gli Stati che emettono titoli e di chi vive del suo stipendio, visto che i salari cercheranno di tenere il passo con il costo della vita. Ma ci sono tematiche poco esplorate — alcune addirittura «ostracizzate» negli ultimi anni — che possono nel lungo periodo offrire valore a chi si prende qualche rischio. A chi, oggi, si domanda quali saranno i titoli più capitalizzati in Borsa da qui a dieci anni (molto probabilmente non più le big tech).

Il poker

Un primo tema, secondo Lombardo, è quello delle società industriali che sono molto forti nella fornitura di beni strumentali (capital goods) a supporto della trasformazione energetica. Come le europee Siemens o Schneider.





Poi c'è il vasto campo della logistica e delle catene produttive: se è vero che il nuovo assetto geopolitico del mondo produrrà modifiche e smottamenti è utile posizionarsi per tempo sui campioni del genere. Un buon esempio è la norvegese Autostore, leader mondiale della robotizzazione dei magazzini a qualsiasi livello, sia per le imprese grandi che per quelle piccole.

E ancora: la cara, «vecchia» energia fossile. I nomi sono Total, Shell o l'americana Occidental, di cui recentemente Warren Buffett ha comprato il 20% con la sua Berkshire Hathaway. «Negli ultimi vent'anni non ci sono più stati investimenti nel settore, per effetto della forte spinta sulle rinnovabili», spiega Lombardo —. La verità, però, è che ancora oggi l'80% delle fonti globali di energia è fossile». Il risultato è che queste società hanno ritorni molto elevati, perché guadagnano con i prezzi alti degli idrocarburi, e offrono rendimenti notevoli agli azionisti, visto che non possono o non vogliono investire:

Ultimo ma non meno importante il capitolo delle materie prime: litio, cobalto, rame: «Potrebbe esserci scarsità di questi elementi, essenziali per produrre molte cose. E quindi buone opportunità di investimento», dice ancora Lombardo.

Anche la Cina, che oggi non è in cima alle hit di investimento di molti big, per Lombardo è una sorta di outsider che merita un'attenzione selettiva, «su quei temi che sono slegati dalle decisioni del governo sul Covid». Qualche esempio? Midea, un'azienda che fa elettrodomestici e che possiede tra l'altro la maggior parte dei marchi tedeschi. Oppure Nari, che sta realizzando la digitalizzazione della rete elettrica nazionale.

© RIPRODUZIONE RISERVATA



Plenisfer im
Giordano
Lombardo

