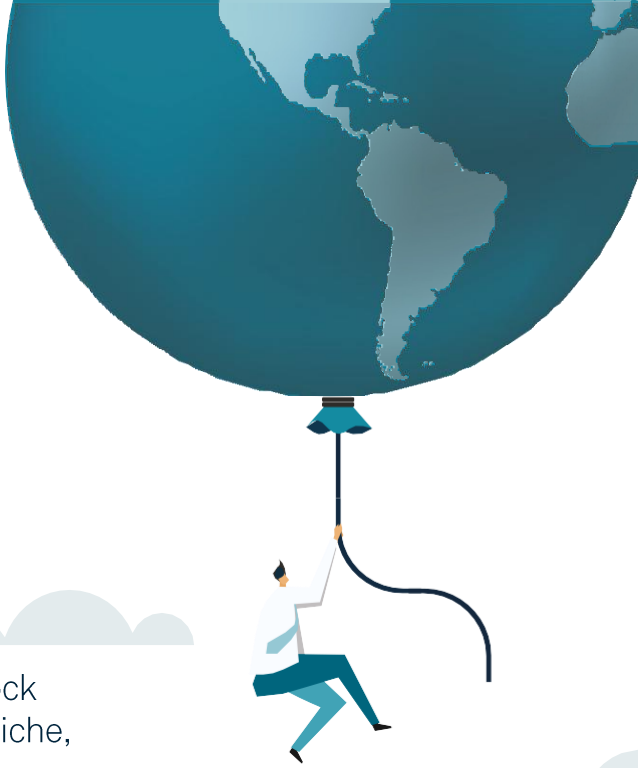
BNY | INVESTMENTS



REAL RETURN IN PRIMO PIANO: INVESTIRE IN UN CONTESTO DI INFLAZIONE PERSISTENTE

Settembre 2026
Team Newton Real Return di BNY Investments

L'inflazione non si sta più comportando come uno shock temporaneo. Mentre scelte di policy, tensioni geopolitiche, dinamiche demografiche e deglobalizzazione stanno rimodellando il contesto degli investimenti, le ipotesi che hanno sostenuto la costruzione dei portafogli nell'ultimo decennio potrebbero non essere più sufficienti.

Se l'inflazione dovesse restare strutturalmente più elevata, gli investitori potrebbero dover rivedere le aspettative di rendimento, prepararsi a una maggiore dispersione tra i mercati e attribuire più importanza alla gestione attiva del rischio inflattivo. In questo contesto, analizziamo come la strategia Real Return di BNY possa risultare rilevante per gli investitori che cercano un approccio più flessibile per affrontare un'inflazione persistente e i suoi effetti più ampi sui mercati.

In che modo l'inflazione incide sul vostro universo di investimento?

Uno scenario inflazionistico modifica le regole su cui molti portafogli sono stati costruiti. Per gran parte degli ultimi tre decenni, il portafoglio bilanciato 60/40 azioni-obbligazioni ha funzionato efficacemente. Le azioni alimentavano la crescita; le obbligazioni attenuavano la volatilità dei rendimenti, registrando tipicamente rialzi quando i mercati azionari scendevano e offrendo così una reale diversificazione. La correlazione negativa tra le due asset class non era però un principio fondamentale; rifletteva piuttosto le caratteristiche di un contesto disinflazionistico e di tassi d'interesse in calo. Poiché l'inflazione si è rivelata più persistente del previsto, attestandosi tra il 3% e il 4% in molti mercati sviluppati anziché intorno al 2%, tale relazione si è incrinata.

Riteniamo di trovarci oggi in un contesto di dominanza fiscale, nel quale la spesa pubblica e il ricorso all'indebitamento influenzano gli attivi finanziari più della politica monetaria. Con deficit su livelli tali da mettere sotto pressione i mercati dei titoli di Stato, la duration può talvolta trasformarsi da fattore di protezione a fonte di rischio.

Le condizioni strutturali che rendevano efficace un'esposizione ampia al mercato sembrano essere cambiate in modo sostanziale. L'insieme delle opportunità si sta trasformando e, a nostro avviso, ciò rende sempre più importante un posizionamento attivo e selettivo, indirizzando il capitale verso attivi più probabilmente resilienti in un contesto di inflazione persistente e pressione fiscale.

Riservato esclusivamente a investitori professionali.Ai fini di questa comunicazione, ti abbiamo classificato come cliente professionale. I clienti professionisti hanno il diritto di fornire una notifica scritta se desiderano essere ricategorizzati.

“La sfida non consiste semplicemente nel selezionare gli attivi giusti, ma nel costruire un portafoglio capace di partecipare al rialzo dei mercati e, al contempo, di resistere a drawdown pronunciati.”

Nell’attuale contesto inflazionistico, in che modo le strategie absolute return possono essere d’aiuto?

Riteniamo che i portafogli orientati al rendimento assoluto, come la strategia Real Return di BNY, possano rappresentare un’opzione rilevante per alcuni investitori alla ricerca di flessibilità in questo scenario. Un portafoglio con obiettivo di rendimento assoluto è costruito in modo diverso rispetto a uno concepito per replicare o superare un benchmark nel breve periodo. Questa prospettiva è importante perché pone al centro del processo risultati realmente rilevanti per il cliente, e non performance relative che possono dipendere più dall’esposizione al benchmark che da una vera differenziazione gestionale. La strategia adotta un approccio dinamico all’asset allocation, offrendo la flessibilità necessaria per adeguare il posizionamento sia in chiave strategica sia tattica, in funzione dell’evoluzione del contesto economico.

Alla luce dello scenario inflazionistico, abbiamo privilegiato un posizionamento a duration più contenuta, dove è possibile generare carry senza assumere un rischio di duration significativo. Manteniamo inoltre un’esposizione rilevante ad attivi reali e ad azioni selezionate con pricing power, affiancata a protezioni esplicite contro i rischi di ribasso che i portafogli con esposizione indicizzata possono lasciare scoperti.

L’approccio della strategia alla diversificazione è pensato per ridurre l’esposizione al rischio di concentrazione presente nei principali indici azionari globali, nei quali nove titoli rappresentano quasi il 25% dell’esposizione dell’indice[1].

La sfida non consiste semplicemente nel selezionare gli attivi giusti, ma nel costruire un portafoglio capace di partecipare al rialzo dei mercati e, al contempo, di resistere a drawdown pronunciati. Tra questi possono rientrare timori di recessione, errori di policy o shock geopolitici che si rivelino, in ultima analisi, più deflazionistici che inflazionistici.

La strategia gestisce il rischio senza fare affidamento sulla correlazione negativa tra obbligazioni e azioni. Adotta invece un approccio più ampio e maggiormente diversificato, utilizzando derivati, valute rifugio, metalli preziosi e coperture tail-risk. In determinate condizioni di mercato, una gestione esplicita del rischio di coda, tramite opzioni e coperture con profilo convesso, può risultare più efficiente dell’acquisto di put sugli indici.

In un contesto più complesso per la costruzione di portafoglio, la gestione attiva assume un valore ancora maggiore.

Dove individuate oggi le opportunità più interessanti e quali rischi monitorate con maggiore attenzione?

Individuiamo le opportunità più interessanti negli asset reali e in azioni selezionate ben posizionate. La tesi a favore delle commodity è di natura strutturale, non tattica: la domanda è sostenuta dalla ricostruzione delle catene di fornitura, dall’espansione della capacità industriale, dai fabbisogni energetici legati all’intelligenza artificiale, dalla spesa infrastrutturale e dalla transizione energetica. Nel frattempo, anni di sottoinvestimento hanno lasciato l’offerta compressa. Osserviamo possibili segnali di un contesto più favorevole per le materie prime, con oro e argento, titoli energetici e metalli come l’uranio che offrono esposizione a tale tema.

All’interno dell’azionario, in un contesto inflazionistico, la selezione titoli conta più che in passato. Le società con pricing power, ricavi internazionali ed esposizione ad attivi reali appaiono probabilmente meglio posizionate rispetto ai titoli growth “asset-light” con multipli elevati. Riteniamo che banche, sanità e difesa europea presentino un posizionamento favorevole.

Nel reddito fisso, un approccio a duration breve lascia spazio a un’esposizione selettiva al debito in valuta locale di economie produttrici di risorse naturali con solidi equilibri esterni, come Australia, Nuova Zelanda, Polonia, Svezia e Repubblica Ceca.

Uno dei rischi che monitoriamo è la prospettiva di stagflazione, ossia inflazione persistente accompagnata da rallentamento della crescita. Se questo scenario dovesse concretizzarsi, i mercati potrebbero rivelarsi eccessivamente esposti ad attivi vulnerabili a tale contesto, in particolare azioni growth e alcune aree del mercato obbligazionario. Gli investitori che avranno anticipato questa transizione potrebbero trovarsi in una posizione favorevole per trarne beneficio.

Il valore degli investimenti e i redditi derivanti dagli investimenti potrebbero variare e gli investitori potrebbero non recuperare l’importo investito.

1. Fonte: scheda informativa dell'indice MSCI ACWI (msci.com), 31 luglio 2026.

Principali rischi d'investimento: strategia Real Return

Rischio obiettivo/performance: non vi è alcuna garanzia che la strategia raggiunga i propri obiettivi.

Rischio di cambio: Le strategie che investono nei mercati internazionali possono essere esposte a variazioni nei tassi valutari, che potrebbero influenzare il valore dei loro portafogli.

Rischio di concentrazione geografica: Quando una strategia investe significativamente in un singolo mercato, ciò può avere un impatto materiale sul valore del suo portafoglio.

Rischio derivati: I derivati sono altamente sensibili alle variazioni del valore dell'asset da cui deriva il loro valore. Un piccolo movimento del valore dell'asset sottostante può causare un grande movimento del valore del derivato. Questo può aumentare l'entità delle perdite e dei guadagni, facendo fluttuare il valore del tuo investimento. Quando si utilizzano derivati, una strategia può perdere significativamente più di quanto ha investito in derivati.

Rischio di variazioni dei tassi di interesse e rischio di inflazione: gli investimenti in obbligazioni/titoli del mercato monetario sono influenzati dai tassi di interesse e dall'andamento dell'inflazione, che possono influire negativamente sul valore della strategia.

Rischio rating creditizi e rischio titoli privi di rating: le obbligazioni con un rating creditizio basso o le obbligazioni prive di rating hanno un rischio maggiore di insolvenza. Tali investimenti possono influire negativamente sul valore della strategia.

Rischio di credito: l'emittente di un titolo detenuto dalla strategia non può pagare reddito o rimborsare il capitale alla strategia alla scadenza.

Rischio mercati emergenti: i mercati emergenti presentano rischi aggiuntivi a causa di pratiche di mercato meno sviluppate.

Rischio di liquidità: il Fondo potrebbe non trovare sempre un'altra parte disposta ad acquistare un'attività che intende vendere, il che potrebbe influire sulla capacità della strategia di vendere l'attività o di vendere l'attività al suo valore corrente.

Shanghai-Hong Kong Stock Connect e/o Shenzhen-Hong Kong Stock Connect ("Stock Connect"): la strategia può investire in azioni cinesi di classe A attraverso i programmi Stock Connect. Questi possono essere soggetti a modifiche normative e limitazioni di quota. Un vincolo operativo, come una sospensione delle negoziazioni, potrebbe influire negativamente sulla capacità del Fondo di raggiungere il proprio obiettivo di investimento.

Rischio del mercato obbligazionario interbancario cinese e di Bond Connect: la strategia può investire nel mercato obbligazionario interbancario cinese attraverso il collegamento tra le relative istituzioni di infrastruttura finanziaria continentale e di Hong Kong. Questi possono essere soggetti a modifiche normative, rischio di regolamento e limitazioni delle quote. Un vincolo operativo, come una sospensione delle negoziazioni, potrebbe influire negativamente sulla capacità della strategia di raggiungere il proprio obiettivo di investimento.

Rischio di CoCo: Contingent convertible securities (CoCos) convert from debt to equity when the issuer's capital drops below a pre-defined level. This may result in the security converting into equities at a discounted share price, the value of the security being written down, temporarily or permanently, and/or coupon payments ceasing or being deferred.

Counterparty Risk: L'insolvenza di qualsiasi istituzione che fornisce servizi come la custodia di beni o l'azione da controparte di derivati o altri contratti gli accordi possono esporre la strategia a perdite finanziarie.

Rischio di investimento in società di infrastrutture: il valore degli investimenti in società infrastrutturali può essere influenzato negativamente dai cambiamenti del contesto normativo, economico o politico in cui operano.

Informazioni importanti

Riservato esclusivamente a investitori professionali. Questo documento è promozionale.

BNY Investments è il marchio per il business di gestione degli investimenti di BNY e delle sue società di investimento affiliate in tutto il mondo. BNY è il marchio aziendale di The Bank of New York Mellon Corporation e può essere utilizzato per riferirsi alla società nel suo complesso e/o alle sue varie controllate in generale.

Qualsiasi opinione o punto di vista espresso non costituisce consulenza in materia di investimenti né raccomandazione di ricerca.

Documento emesso in **Italia** da BNY Mellon Fund Management (Luxembourg) S.A. (BNY MFML), una società per azioni (société anonyme) costituita e operante ai sensi del diritto del Lussemburgo con numero di registrazione B28166 e avente sede legale in 2-4 Rue Eugène Ruppert L-2453 Lussemburgo. BNY MFML è regolamentata dalla Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF).

ID: 2035302 Scadenza: 18 settembre 2027

BNY | INVESTMENTS