



Investimenti Consulenza Patrimoniale Fintech Aziende e Protagonisti Pleasure Assets Voices Podcast



### Talents Financial Advisors Club

compilando gratuitamente la tua scheda, beneficerai di un'enorme visibilità con migliaia di investitori e risparmiatori

ISCRIVITI

# Portafoglio multi-strategy: gli 8 temi chiave del 2020



TORNA ALLA LISTA DEGLI ARTICOLI

24 Febbraio 2020

FOLLOW

SALVA



Mario Unali, portfolio manager Kairos Multi-Strategy



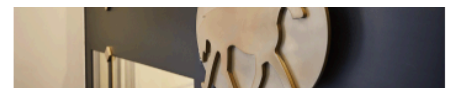
**Il 2020 si apre come un anno sfidante per i mercati, interessante sul fronte delle opportunità, da cogliere in modo non direzionale, strategico e flessibile. Mario Unali, Portfolio Manager del fondo Kairos Multi-Strategy, spiega la propria strategia nei confronti degli 8 temi chiave dell'anno in corso**



READ MORE

## 1 Effetto banche centrali: false partenze e politica monetaria

"Quest'anno c'è la possibilità che qualcosa di diverso accada, alla luce di due componenti importanti". Anzitutto, lato banche centrali. "Dopo le brutte esperienze di fine 2018, la **Federal Reserve** statunitense si confermerà molto più espansiva rispetto al passato e meno severa nelle operazioni di **tightening**; l'orientamento attuale dei principali istituti sarà inoltre meno



RISPARMIO GESTITO

**Azionario europeo: l'evoluzione sostenibile**

stringente nell'utilizzare l'inflazione come parametro chiave: il livello dei prezzi dovrebbe infatti non solo raggiungere il target del 2%, ma mantenersi attorno a tale soglia per un certo periodo di ciclo".

"Un secondo fattore sarà quello della politica fiscale. **La strategia aggressiva adottata dagli Stati Uniti potrebbe ispirare il resto del mondo** ad attuare politiche analoghe, portando a nuovi investimenti a deficit (dati dal minor gettito fiscale in entrata) e ad aumento delle aspettative di inflazione di lungo termine".

"Attualmente, vediamo opportunità nella parte lunga della curva, con benefici sul mercato azionario per chi persegue strategie non correlate e, in generale, adotta un approccio attivo".

## 2 Presidenziali Usa: questione di affinità elettive (del candidato)

Anche sul fronte elezioni gli aspetti da valutare saranno duplici. "Attualmente, **Donald Trump è il candidato favorito**. Attenzione però al democratico Bernie Sanders, che viene percepito come un pericolo sul fronte dei mercati" per via anche delle tendenze anticapitaliste. Michael Bloomberg si sta inoltre spendendo attivamente nella sua campagna e potrebbe rappresentare una sorpresa.

A prescindere da chi vincerà le elezioni, "il **vero discrimine sarà l'eventualità di uno split delle camere o una maggioranza alla camera e al senato**: entrambi i primi due candidati hanno infatti programmi aggressivi sul fronte della spesa pubblica (Trump, col taglio delle tasse, Sanders con la politica sociale). Solo il controllo di entrambe le camere permetterà ai candidati di attuare politiche più aggressive", incidendo quindi in modo più o meno pervasivo sui mercati.

## 3 Senso di invincibilità: mercati sempre e solo a rialzo?

Tra gli operatori c'è ormai l'abitudine nel vedere i mercati sempre e solo a rialzo. "Più che le questioni geopolitiche, a preoccupare i corsi di borsa è il problema della crescita dei multipli (che si sono espansi in linea con l'espansione dei bilanci delle banche centrali) non accompagnata da quella degli utili. In altre parole, **il mercato è sempre più costoso ma offre limitate opportunità di ingresso**".

"Tra i rischi più rilevanti ci sono le incognite di breve, derivanti da eventi non prevedibili, tra cui ad esempio lo scoppio del coronavirus o l'attacco all'Iran. Per dare modo al portafoglio di aggiustarsi agli eventi del momento, **è necessario mantenere una certa flessibilità di portafoglio**".

Il fondo Kairos Multi-Strategy presenta oggi "una composizione più liquida che in passato, con posizioni non direzionali ed alcuni trade specifici sulle aree più interessanti".

## 4 Settori a bolla: l'anomalia del settore del credito

Il mercato presenta oggi settori a bolla, dati anzitutto dall'eccesso di liquidità riversatasi in alcuni comparti specifici. Tra questi, le realtà tecnologiche e legate alla forza dei consumi (specie statunitensi). "Il **massiccio trend del credito ha creato, in generale, una profonda anomalia nel mercato del private credit**: per citare un esempio, il comparto high yield americano dovrebbe essere tra quelli più liquidi, ma, tanto è facile vedere flussi in entrata per via dell'appetibilità dei rendimenti, quanto è difficile liquidare le proprie posizioni non appena gli investitori, avvertito un segnale di pericolo, cercano di uscirne". L'accortezza, anche in tale caso, sta nel **posizionarsi in maniera tattica e liquida**.

## 5 Mercati emergenti: il successo nelle storie liquide

Parlando di economie emergenti, "il maggiore sforzo per quest'anno sarà cercare di aumentare la liquidità della quota di portafoglio, selezionando **società di dimensioni non troppo piccole, che siano in grado di attrarre interesse da parte degli investitori internazionali**".

"Sui mercati emergenti adottiamo un approccio 'locale' legato alla selezione dei migliori trade in ciascuna area, con una strategia non direzionale basata sulle storie di successo più liquide. A livello geografico, preferiamo detenere posizioni su diversi mercati del mondo, tra cui la

BY Gloria Grigolon



RISPARMIO GESTITO

### Strategia long-short declinata in ESG: di cosa si tratta?

BY Gloria Grigolon



ASSET MANAGERS

### Millennials, consumatori del futuro... in cui investire oggi!

BY Gloria Grigolon

VISUALIZZA TUTTI



A livello geografico, preferiamo detenere posizioni su diversi mercati del mondo, tra cui la Russia e opportunità specifiche e liquide in Africa ed America Latina". Quanto alla generazione di alpha è positiva la view sulla Cina "grazie alla progressiva apertura dei campioni nazionali agli investitori esteri. **L'apertura del mercato del Dragone all'esterno è tra i trend secolari più forti** da tenere in considerazione nelle scelte di portafoglio".

## 6 Europa: la locomotiva tedesca a rischio recessione

L'attuale quadro europeo non tra i più facili: "agli utili fiacchi si contrappongono mercati a rialzo nonostante il rallentamento dell'industria, effetto chiave delle politiche monetarie espansive da parte della Banca centrale europea".

**"L'Europa è rimasta un po' indietro rispetto a quelli che sono i settori più caldi a livello globale.** Per l'anno in corso non è da escludere la possibilità di una recessione in Germania; l'Italia, nonostante il riassorbirsi del rischio politico, resta in una fase interlocutoria. Nonostante ciò, quest'anno potrebbe essere un anno di trade tattico per l'Europa, con l'equity del Vecchio continente che potrebbe chiudere il gap valutativo attualmente in essere rispetto agli Stati Uniti".

## 7 Volatilità e speculazione: rischio uscita anticipata

La volatilità di mercato è tra i punti più interessanti quando si parla di portafoglio. "Più che le fasi di picco a rialzo, a preoccupare è la distorsione che si crea in portafoglio quando la volatilità è eccessivamente bassa. **In un periodo di bassa variabilità dei corsi i portafogli si posizionano spesso in maniera troppo aggressiva rispetto ai rischi di ribasso, un errore che cerchiamo di non commettere investendo in aree che riteniamo supportate da storie fondamentali di crescita.** In questo modo siamo più protetti in fasi di mercato negative rispetto ad investimenti passivi e quantitativi.

## 8 Gestione attiva: strategia 2020 e posizionamento del fondo

Dopo un anno di mercati straordinariamente a rialzo, dove anche le strategie passive sono riuscite a corrispondere performance sopra la media, **"nel 2020 è consigliabile adottare un approccio di tipo attivo, andando ad investire là dove si creano aree di interesse,** attraverso una strategia non direzionale e strategica, che eviti di incorrere in bias settoriali".

"Al momento, ci troviamo ancora in un contesto ideale, con un'economia sana, da vagliare con attenzione alla ricerca delle giuste opportunità. Tra le aree più interessanti che includiamo nel **fondo Kairos Multi-Strategy** rientrano le economie emergenti e in particolare la Cina, il Regno Unito con le dinamiche di ripresa post Brexit, le aziende europee in fase di ristrutturazione e, ancora una volta, il comparto tecnologico Usa".



KAIROS PARTNERS SGR

Kairos, oggi società del Gruppo Julius Baer, nasce nel 1999 come un'iniziativa imprenditoriale nel settore del risparmio gestito. Forte di una presenza strategica nei principali centri finanziari nazionali ed internazionali, Kairos rappresenta un punto di riferimento nel mondo dell'asset management e del private banking.

[www.kairospartners.com](http://www.kairospartners.com)