

## Ponti (Kairos): “Un anno da incorniciare per i flessibili...e quella chiamata di Brera”

2 dicembre 2020

DI ALESSIO TRAPPOLINI

### Il fund manager ha già pronta la ricetta per il 2021: debito subordinato, Coco-bond e convertibili tradizionali, debito emergente e high-yield single B

Se si dovesse riassumere in una parola la caratteristica più importante che ha permesso la navigazione nel mare agitato dei mercati finanziari durante tutto il 2020, questa sarebbe **‘flessibilità’**.

Così la pensa Andrea Ponti, portfolio manager e co-gestore del **Kairos International Sicav – Bond Plus**, che da inizio anno a fine novembre ha messo a segno una performance del +8,13% classificandosi fra i primi gestori di prodotti flessibili da inizio anno (vedere [articolo dedicato alla categoria](#)).

Il fund manager sottolinea l'importanza del lavoro di squadra fra i diversi team della boutique d'investimenti Kairos e ricorda la chiamata “arrivata dal nostro CIO Asset Management **Guido Maria Brera** che ha dapprima compreso che il focolaio in Cina da lì a poco avrebbe avuto ripercussioni a livello planetario, e successivamente ha capito prima di tutti che la fase dopo la crisi di marzo era quella perfetta per acquistare a buon mercato”.

### Che anno è stato il 2020 per i fondi appartenenti alla categoria ‘flessibili’?

Il 2020 è stato l'anno ideale per la categoria flessibili. A differenza dei tradizionali fondi direzionali, la dinamicità che caratterizza i flessibili è stata la caratteristica premiante di questa categoria: in un anno molto volatile come questo, la possibilità di ridurre o aumentare con maggior discrezionalità l'esposizione di rischio complessivo del portafoglio ci ha consentito di cogliere spazi di rendimento laddove i fondi direzionali non hanno potuto agire con la nostra flessibilità e reattività. In questa maniera con il KIS Bond Plus siamo riusciti ad ottenere una performance aggiustata per il rischio superiore alla media dei fondi long-only e anche nelle fasi di maggior volatilità abbiamo contenuto i drawdown. Diciamo che quest'anno, anche nei momenti più critici come nel mese di marzo, i nostri sottoscrittori hanno avuto meno batticuore.

## **Pensa che questo scenario favorevole per i flessibili possa protrarsi nel 2021?**

Io ritengo di sì per diversi motivi. Il 2021 sarà certamente un anno nel quale il mondo obbligazionario *tout-court* risconterà delle difficoltà oggettive, basti pensare che la parabola discendente dei tassi risk-free si è verosimilmente esaurita e che quindi i tassi gradualmente risaliranno. Quanto rapidamente? Questo dipenderà da una serie di variabili legate alle decisioni di politica monetaria delle Banche Centrali, alla messa in commercio rapida ed efficace di un vaccino contro il Covid e altre dinamiche. Quello che però vorrei sottolineare è che, all'interno dell'asset class *'fixed income'*, esiste una dispersione sempre più ampia fra i vari segmenti ed è quindi a mio avviso necessario selezionare quelli con le prospettive più premianti.

## **Quali sono le più interessanti a vostro avviso?**

Ci sono diverse aree del reddito fisso dove vediamo *risk-premia* interessanti. Fra queste quelle più attraenti sono il debito subordinato, i financial Coco-bond, le obbligazioni convertibili tradizionali, il debito emergente e il debito *high-yield* (hy). Su quest'ultimo è bene fare delle precisazioni a livello di rating perché ci sono delle differenze fra doppie B e singole B: in quest'ultimo caso il profilo di rischio è più interessante (specialmente per quegli emittenti appartenenti ai settori più ciclici dell'economia). Al contrario, esprimiamo qualche perplessità sulla possibilità di estrarre rendimento nel segmento *investment-grade* (ig). Direi che anche il 2021 potrebbe rivelarsi un anno positivo per i prodotti flessibili a patto di saper selezionare all'interno del mondo obbligazionario quelle categorie che offrono spread interessanti. A nostro avviso, questa è la direzione su cui impostare il portafoglio nel 2021: riportando la parte liquida del portafoglio su livelli adeguati per controbilanciare eventuali rischi che si potrebbero presentare con l'inizio del nuovo anno.

## **Facciamo un passo indietro, torniamo a inizio anno: quali sono stati i punti di forza peculiari del comparto KIS Bond Plus?**

Il comparto KIS Bond Plus ha affrontato il periodo di maggior volatilità dei mercati tenendo il portafoglio diversificato e mantenendo un alto grado di liquidabilità, con il risultato di un'ottima performance da inizio anno a fine novembre (+8,13%). La strategia ha vissuto alcuni momenti salienti: siamo entrati nella fase più acuta della pandemia (fine febbraio-inizio marzo) molto scarichi, con una esposizione netta al mercato del 40%. Avevamo previsto che i mercati potessero essere vulnerabili ad un possibile catalyst negativo ed è quello che poi in effetti si è materializzato. Solo a partire da metà marzo in poi abbiamo cominciato gradualmente ad aggiungere rischio nel portafoglio andando a prendere posizione su quelle asset class che a nostro avviso presentavano *mispricing* più marcati rispetto alle quattro settimane precedenti. Avendo registrato quindi un drawdown tutto sommato contenuto, rispetto all'entità del crollo dei mercati, siamo riusciti a riportare l'esposizione netta verso la parte alta del range storico, privilegiando posizioni di alta qualità sui titoli financial senior e Investment Grade corporate dove abbiamo trovato valori veramente "scontati" a causa del forte sell-off.

## **Quanto ha contato il lavoro di squadra fra i diversi team di Kairos?**

Tantissimo. Un pezzo importante della "chiamata" (come si definisce in gergo finanziario un'indicazione di investimento, *ndr*) è arrivata dal nostro CIO Asset Management Guido Maria Brera che ha dapprima compreso che il focolaio in Cina da lì a poco avrebbe avuto ripercussioni a livello planetario, e successivamente ha capito prima di tutti che la fase dopo

la crisi di marzo era quella perfetta per acquistare a buon mercato ([qui](#) l'intervista concessa a marzo da Guido Maria Brera a *FocusRisparmio*).

### **Cosa vi aspettate da questa ultima frazione di 2020?**

Con novembre siamo entrati nella “fase 3” della strategia, in scia al susseguirsi di annunci sulla potenziale messa in commercio di un vaccino anti-Covid. Inoltre i due meeting della Ecb e Fed a metà dicembre potrebbero generare ulteriore spinta propulsiva per il mercato che potrebbe verosimilmente terminare l'anno su livelli complessivi di spread ancora più “tight” rispetto a quelli attuali. Noi continuiamo nel contempo a calibrare la strategia anche per l'anno prossimo 2021 prendendo posizione anche su debito emergente in valuta locale e sul segmento delle convertibili, due aree dove il positioning è rimasto leggero e che presentano ancora un profilo rischio rendimento efficiente ed interessante.

<https://www.focusrisparmio.com/news/ponti-kairos-bond-plus-fondi-flessibili-chiamata-di-brera>