



ASSET MANAGERS | AZIONARI INTERNAZIONALI | KAIROS

2020, anno di rialzi. 2021, anno di opportunità



TORNA ALLA LISTA DEGLI ARTICOLI

30 Marzo 2021 · Gloria Grigolon

FOLLOW

SALVA



Mario Unali, portfolio manager Kairos Multi-Strategy

In un mercato meno facile dello scorso anno, non mancheranno le opportunità per i gestori attivi: il rialzo dei tassi restituisce infatti il giusto peso ai fondamentali. Ne parliamo con Mario Unali, senior portfolio manager di Kairos Partners Sgr

Se il 2020 è stato l'anno dei rialzi, il 2021 restituirà il giusto peso ai fondamentali e alla capacità di fare stock picking sui mercati. I gestori attivi, che hanno la possibilità di ruotare il portafoglio variando tra asset class, posizioni lunghe e corte, strumenti tradizionali e alternativi, saranno quelli che potranno fare meglio.

View sull'azionario: ancora segnali long?

Partendo dall'azionario, "la view resta cautamente positiva" esordisce Mario Unali. "Dal punto di vista delle valutazioni non ci sono particolari squilibri, specie a fronte di utili solidi e in crescita. Gli eccessi di mercato vengono costantemente eliminati dalle correzioni di breve", che rendono più difficile assistere a rialzi progressivi in linea retta (com'è stato nel 2020), ma che apriranno un ventaglio di opportunità dal punto di vista della ricerca di valore.

"In un contesto di tassi in salita e rotazione settoriale" ha aggiunto l'esperto di Kairos Partners Sgr, "il problema non è solo nella sostenibilità delle valutazioni, ma anche e soprattutto nella gestione della liquidità. Chi investe nell'azionario oggi deve farlo curando la liquidabilità del sottostante, in titoli che permettano di adattare il portafoglio alle condizioni esterne in continuo divenire".

Deve preoccupare il recente aumento del rendimento sui governativi?

"Credo sia importante non tanto concentrarsi sui livelli assoluti dei tassi, quanto capire le motivazioni del loro rialzo e la traiettoria della curva dei rendimenti. Il rialzo si deve a motivazioni positive, legate alla riapertura e a più forti prospettive di ripresa. Ciò sconsiglia di mettersi troppo in difesa, in quanto il livello dei tassi riflette un miglioramento del contesto economico.

Relativamente al secondo punto, i tassi salgono sulla parte lunga della curva e tendenzialmente continueranno a farlo. Quelli a breve, invece, resteranno ancorati alle scelte di politica monetaria. Anche l'irripidimento della curva presenta una serie di opportunità, a favore

Talents Leaders Club



Scopri chi sono i più grandi talenti e esperti del Wealth Management che ti possono aiutare

SCOPRI

READ MORE



ASSET MANAGERS

Il 2021 è dei consumatori. E di chi ci investe

BY Gloria Grigolon



RISPARMIO GESTITO

Kairos e la "Nuova Era": sulle tracce del futuro

BY Gloria Grigolon



di titoli e settori rimasti più indietro durante la pandemia". La rotazione settoriale premia infatti alcuni di quei comparti che negli ultimi anni sono stati trascurati dagli investitori: le banche, ad esempio, ma anche l'energia e le sue declinazioni. Il tutto con una discriminante comune: la capacità di innovare implementando aggressivamente le nuove tecnologie.

A quali settori guardare con maggiore interesse?

A livello settoriale **"continuiamo a guardare con attenzione alla tecnologia**. Ci piacciono le società più solide, di grande qualità e dagli utili alti e sostenibili nel tempo, caratteristiche queste tradizionalmente appannaggio dei titoli difensivi" e che oggi troviamo in alcuni comparti della tecnologia americana ma anche in quella cinese. "Siamo meno interessati ai titoli più caldi, ma non sostenuti da prospettive di utili, per i quali si aprono invece opportunità di vendita". In generale, sul mercato ci sono **diverse occasioni di short**: "la parte tech che non produce utili ne è esempio, così come la componente di energia tradizionale destinata ad essere soppiantata dal trend del climate change, nonché i finanziari che non sapranno adattarsi all'innovazione di questi anni in campo bancario".

Qual è il giusto approccio per interfacciarsi oggi ai mercati?

"In un contesto di tassi di interesse positivi si può tornare a **selezionare titoli, settori e mercati sulla base dei fondamentali, il vero punto di forza di Kairos**" precisa Unali.

"Siamo positivi sul **Regno Unito**, sul quale gioca un ruolo chiave la rimozione dell'incertezza legata alla Brexit. Sterlina e mercato azionario sono quindi candidati a ulteriori rialzi".

Se dovesse proseguire il trend del re-opening, "in **Europa** continentale (di natura sovrappesata di titoli ciclici) si potrebbe continuare ad investire da un punto di vista tattico. Non è da escludere un'ulteriore sovraperformance rispetto all'America, che rimane tuttavia avvantaggiata in maniera strutturale nel medio-lungo termine".

Vi è poi la **Cina** e i mercati ad essa collegati, "forti dal punto di vista dell'innovazione, ma che trattano a valutazioni talvolta ancora inferiori agli equivalenti americani. Crediamo che il tema delle tensioni USA-Cina sia destinato a perdurare negli anni: sarà una dicotomia che ci porteremo avanti in alcune fasi con maggior attenzione mediatica, in altre come un tema di sottofondo. Una retorica tutt'altro che collaborativa", ma spesso destinata alla politica interna in un'ottica di costruzione di consenso.

Vale inoltre la pena ricordare che **"il quadro in cui ci muoviamo è sempre un puzzle di pezzi collegati tra loro**: l'economia riparte, il dollaro vive una fase di relativa debolezza, il contesto si fa positivo per i mercati emergenti ma anche per il Renminbi e le altre valute emergenti. La conferma di questo quadro dipenderà però, come sempre, dalla qualità degli utili aziendali e dalla velocità della ripresa economica".

OUTLOOK E PREVISIONI

Mercato obbligazionario: oltre le opportunità "tradizionali"

BY Gloria Grigolon

[VISUALIZZA TUTTI](#)

