

IDEE DI VALORE

I CONSIGLI DEGLI ESPERTI

# Le occasioni del post Covid

*In attesa che i vaccini rimettano in moto l'economia, società legate alla transizione energetica e digitale possono mettere brio al portafoglio azionario. Nel reddito fisso, bond inflation linked ed emissioni corporate high yield per contrastare la risalita dei tassi*



**Rocco Bove,**  
head of fixed  
income di Kairos

**D**opo un anno potremmo dire congelato, con l'annuncio dei vaccini e alcune riaperture si può iniziare a ragionare su un ciclo economico in ripresa. Ovviamente si tratta di **prmissimi segnali di ritorno alla normalità**, ma considerando che il mercato si muove sempre in un'ottica di medio termine (sei mesi) possiamo dire di essere davanti a un cambio di passo. Quindi dati ancora molto deboli a livello globale ma con **Asia e Usa già proiettati avanti** con la previsione di numeri molto positivi dal secondo trimestre in poi. Innanzitutto bisogna considerare che alla ripresa va aggiunto il grande beneficio del recovery fund in Euro-

pa, mentre negli Usa il pacchetto fiscale di supporto alla ripresa promosso da Biden, le politiche monetarie ancora molto accomodanti e la ripartenza ciclica dell'economia stanno portando il mercato a preoccuparsi di una **ripresa dell'inflazione**.

Dobbiamo quindi rianalizzare il portafoglio obbligazionario alla luce di questo, perché se i tassi possono salire sulle parti lunghe delle curve, anche in maniera repentina, questo comporta senza dubbio un **ripensamento dell'esposizione obbligazionaria**. Bisogna quindi fare grande attenzione al rischio di tasso d'interesse (obbligazionario tradizionale come i titoli di stato, soprat-

tutto nelle scadenze più lunghe) mentre possiamo essere **molto positivi su tutto il mondo legato allo spread e all'inflazione**. Per cui luce verde ai titoli inflation linked (anche governativi), convertibili, corporate high yield e ai mercati emergenti con dei distinguo legati alle storie di singoli Paesi. Infine un appunto sul **tema valute**: possono sicuramente essere un fattore di performance in un portafoglio facendo però attenzione a non sovrapporre troppi rischi (valuta, tasso, credito) che potrebbero essere fonte di volatilità. Se si utilizzano questi strumenti con cautela diversificando sempre il portafoglio non ci sono controindicazioni.

## AZIONI E BOND DA TENERE SOTT'OCCHIO

Titolo	Mercato	Settore	Valore 26/3	Perf. 2020	Rating MF
Prysmian	Italia	Beni per industria	26,98	-7,2	B-
Cnh Industrial	Italia	Auto	13,145	27,3	C+
Enel	Italia	Energia	8,427	1,8	C+
Mediobanca	Italia	Finanza	9,49	25,9	B+
Terna	Italia	Energia	6,48	3,7	C

Titolo	Isin	Tipo	Rend. Netto	Prezzo	Scadenza
Messico 2030 in euro	XS2104886341	TF 1,125%	1,05%	99,3	17/01/2030
Petrobras 2031 in dollari Usa	US71647NBH17	TF 5,6%	3,41%	106,6	03/07/2021
Primi sui Motori 2023	IT0005152241	Convertibile	2,80%	100,6	06/12/2023
Intesa subordinato 2027	IT0005412264	TF 3,75%	1,35%	108,5	29/06/2027
Ubi Banca subordinato 2027	XS1580469895	TF 4,45%	2,10%	105,3	15/09/2027



**Gilles Guibout,**  
responsabile european  
strategies di Axa  
Investment Managers

**L**a traiettoria positiva dei mercati azionari sta continuando, come previsto, dopo la battuta d'arresto d'inizio anno. Il rally è alimentato soprattutto dal sostegno senza precedenti delle politiche monetarie e fiscali e dalla prospettiva di una ripresa dell'economia, soprattutto in Cina e negli Stati Uniti. Pur non beneficiando di una ripresa altrettanto forte in **Europa** gli indici potrebbero comunque offrire un interessante potenziale di crescita, vista la **forte esposizione al commercio globale**, anche sulla scia delle strategie di riapertura post-lockdown e alla speranza

di un'accelerazione del programma vaccinale.

Per il momento, l'attività economica **resiste meglio del previsto** e i segni di una ripresa dell'inflazione, in gran parte dovuti a fattori tecnici (come l'aumento dell'inflazione in Germania per il rialzo dell'Iva, o il prezzo del petrolio tornato a salire), hanno spinto le banche centrali a segnalare la loro volontà di escludere qualsiasi cambiamento in una direzione meno accomodante.

Guardando ai settori, a livello europeo come in Italia, le **infrastrutture per la transizione energetica e digitale** dovrebbe-

ro maggiormente beneficiare dei piani dei governi per rilanciare l'economia. Puntiamo quindi su società come **Prysmian** (cavi elettrici e fibra ottica per il digitale), **Enel** o **Terna** (infrastrutture per la transizione energetica).

Oltre a questi due temi puntiamo sulle **società che sono esposte alla Cina**, che è l'unico Paese la cui economia continua a crescere. Siamo infine positivi sui **titoli bancari italiani più solidi**, mentre restiamo cauti su realtà più piccole, recentemente salite sulle voci di nuovi consolidamenti, ma a nostro avviso soggette a possibili rischi finiti la moratoria.