

INVESTIMENTI Nei prossimi mesi i mercati, secondo i money manager, saranno molto selettivi. La crescita degli utili può sostenere ancora le borse. Rischi nel reddito fisso. E focus sulla transizione energetica

Portafogli per la ripresa

di Ester Corvi

Per gli investitori si apre un secondo trimestre ricco di speranze ma anche di incertezze. Se infatti le prospettive di una ripresa sostenuta delle economie, grazie alle riaperture, sembrano favorire i titoli azionari ciclici, cioè quelli più esposti all'andamento congiunturale, dall'altra le ripetute battute di arresto per il prolungarsi delle restrizioni legate al Covid-19 e, soprattutto nell'Unione Europea, i ritardi delle campagne vaccinali alimentano dubbi sui tempi e le modalità della futura crescita, inducendo ad adottare strategie prudenti. In questo scenario bisognerà poi capire come i diversi governi sapranno effettivamente mettere in pratica gli imponenti piani di aiuti, primo tra tutti il Recovery Plan, e come gestiranno il forte aumento dei debiti pubblici accumulato dal 2020, con gli inevitabili riflessi sui mercati finanziari.

Per non perdere la bussola in un quadro così complesso i money manager interpellati da *MF-Milano Finanza* consigliano di adottare un approccio che sappia sfruttare le opportunità di lungo periodo ma che consenta nello stesso tempo di fare veloci aggiustamenti in funzione delle prospettive che si delinearanno nei prossimi mesi. Molto dipende naturalmente dall'entità del patrimonio investito, dall'orizzonte temporale e dalla propensione al rischio che caratterizza i singoli portafogli, con le azioni che sono destinate ad avere in media un peso ancora rilevante. Secondo di Luca Gabriele Trabattoni, country head Italy e Mediterranean Countries di Union Bancaire Privée (Ubp), «sebbene la prospettiva di un aumento dei rendimenti a 10 anni possa continuare a catturare l'attenzione dei mercati, nella prima fase del

secondo trimestre l'azionario beneficerà della crescita degli utili delle società». Le aspettative di consenso per l'intero anno indicano infatti un progresso degli utili vicino al 25% su base annua, con la possibilità di raggiungere quasi il 30% nei mesi a venire, quando emergeranno i benefici della spesa fiscale. Per Trabattoni quindi ottime performance potranno essere generate da posizioni cicliche di qualità e in particolare in settori quali commodity, energia, finanza, industria e beni di consumo, senza dimenticare che anche le opportunità di trasformazione a lungo termine rimangono rilevanti: green tech, fintech, healthcare e soluzioni online. Sempre guardando all'evoluzione attesa dei mercati, Giorgio Makula, consigliere con deleghe e responsabile private banking di Decalia sim, continua preferire le azioni alle obbligazioni, adottando un approccio graduale nell'impiego di liquidità.

Sul fronte invece dei mercati obbligazionari, «coerentemente con la nostra visione costruttiva sugli asset rischiosi, manteniamo un leggero sovrappeso sul segmento high yield - compreso il debito subordinato, gli ibridi e le convertibili - e, in misura minore, sul debito emergente in valuta forte. Continuiamo a preferire le strategie di investimento gestite attivamente in questo ambito poiché la selettività rimane più che mai cruciale nel 2021» spiega Makula. Loro, in quanto potrebbe continuare a soffrire dell'aumento dei tassi reali, è inoltre sottopesato in portafoglio.

Nella parte azionaria, «che deve essere leggermente flessibile con un buffer di liquidità del 20%», a parere di Carlo De Luca, responsabile asset management di Gamma Capital Markets, la Cina e i Paesi emergenti non possono mancare perché sono usciti primi dal lockdown e dalla crisi economica e per i buoni

fondamentali. Per quanto riguarda poi i mercati valutari, «siamo positivi sul dollaro per i primi sei mesi e negativi nella seconda metà del 2021 in quanto il Treasury è passato dall'1 all'1,7% e punterà all'1,82%. Finché i rendimenti aumentano cresce anche il valore del dollaro in quanto ci saranno più investitori esteri. A un certo punto però questo fenomeno si assesterà e il valore del biglietto verde potrebbe tornare indietro, anche perché lo stock di debito statunitense è molto elevato e il dollaro alla lunga è destinato a svalutarsi» mette in evidenza De Luca.

Riguardo ai mercati emergenti David Basola, responsabile per l'Italia di Mirabaud Am, crede nella sostenibilità della loro crescita. Suggestisce quindi «un'esposizione al debito emergente emesso dai Paesi asiatici, che hanno mostrato un comportamento esemplare nel corso della crisi. Questo rigore ha permesso non solo alla Cina ma anche a Paesi realmente emergenti come il Vietnam di mantenere una forte attività economica».

Temendo ulteriori tensioni sui mercati del reddito fisso Davide Chiantore, gestore patrimoniale di Abalone Graeff, continua a sconsigliare un'esposizione al settore obbligazionario e in particolare sul tasso fisso. «Per mantenere una componente a reddito fisso nel portafoglio, con rischi contenuti e ritorni decisamente interessanti», suggerisce quindi di «utilizzare i prodotti strutturati come i certificati *reverse convertible* che consentono di sfruttare l'attuale volatilità dei mercati azionari».

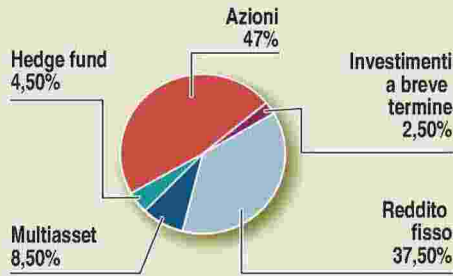
Secondo i gestori di Abalone, merita attenzione il settore delle materie prime, con focus sui metalli indispensabili al processo di transizione energetica: rame, litio, iridio e terre rare. Anche per Michele De Michelis, responsabile investimenti di Frame Aseet

Management, nei bond «non c'è alcun valore nel corporate high yield e investment grade americano ed europeo; anzi, credo che qualora l'economia reale accelerasse e l'inflazione dovesse riaffacciarsi, i bond potrebbero veramente soffrire, visto che gli spread sono ai minimi e i tassi sono molto bassi. Motivo per cui sul segmento del credito abbiamo inserito in portafoglio strategie long-short market neutral».

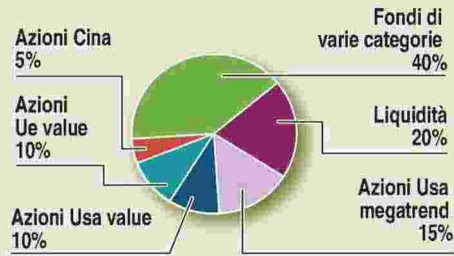
In tema di inflazione, infine, Antonio De Negri, fondatore e ceo di Cirdan Capital, preferisce avere bond inflation-linked che proteggono il portafoglio in caso di un aumento dell'indice dei prezzi al consumo» e pensa non ci siano possibilità di rialzo dei tassi da parte delle banche centrali fino al 2023 (riproduzione riservata)

Quotazioni, altre news e analisi su
www.milanoфинanza.it/mercati

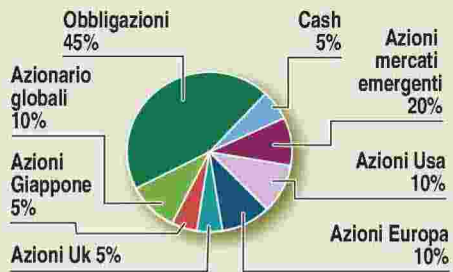
IL PORTAFOGLIO DI DECALIA



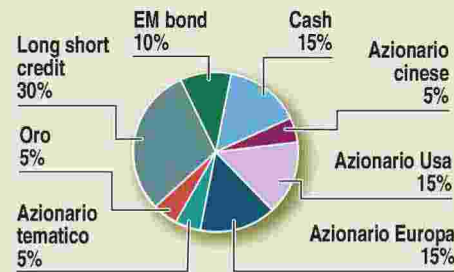
IL PORTAFOGLIO DI GAMMA CAPITAL MARKET



IL PORTAFOGLIO DI UBP



IL PORTAFOGLIO DI FRAME AM



GRAFICA MF-MILANO FINANZA

