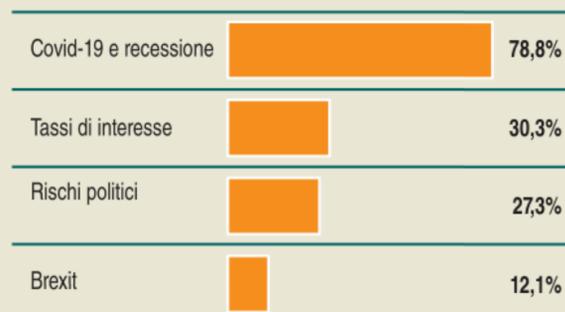


COSA TEMONO I GESTORI

Quali sono i principali rischi da monitorare?



GRAFICA MF-MILANO FINANZA

Quale asset allocation per il 2021?



SONDAGGIO Oltre metà dei money manager vede i listini europei e americani in crescita tra il 5 e il 10% in quello che sarà l'anno dei vaccini. A Piazza Affari focus su industria ed energia, ma si facciano i conti col rischio recessione. Come impostare il portafoglio

Il gestore punta sulla rimonta

di Marco Capponi

Se il 2020 è stato l'anno dell'impronosticabile pandemia di Covid-19, sul 2021 i money manager hanno le idee molto più chiare. «Potremmo definirlo l'anno dei vaccini», riassume Diego Toffoli, senior portfolio manager di Intermonte Sim, «e se tutto andrà secondo i piani assisteremo a una ripresa dei consumi e della produzione». La visione degli oltre 35 gestori consultati da *MF-Milano Finanza* sulle prospettive di mercato per l'anno appena iniziato è quasi unanime: i mercati continueranno a salire. Per il 45,7% degli intervistati il Ftse Mib avrà una performance positiva compresa tra il 5 e il 10%, in linea con l'indice delle azioni europee (54,3%) e con Wall Street (65,7%). «I risparmi in eccesso e la domanda potrebbero sostenere una crescita robusta, proiettando il mondo verso dei nuovi, ruggenti anni Venti», ipotizza il chief economist di Bny Mellon Investment Management, Shamik Dhar. Un'opinione condivisa anche da altri colleghi, come Gianluca Ungari, head of portfolio management di Vontobel Asset Management, per il quale «il danno economico dei lockdown in corso viene ritenuto un effetto temporaneo».

Su quali borse scommettere, quindi? L'attenzione è focalizzata sui listini europei (50%), ma la prima scelta tornano a essere i mercati emergenti (52,9%). «Il cambio di paradigma della politica fiscale nel continente», argomenta Giovanni Brambilla, amministratore delegato e responsabile investimenti di AcomeA Sgr, «configura il mercato azionario come un'area interessante per cogliere gli effetti positivi del nuovo corso». Inoltre, spiega il portfolio manager di Moneyfarm Michele Morra, i programmi «come Pepp

LE AZIONI PREFERITE DAI MONEY MANAGER

Quali sono le azioni preferite a Piazza Affari?

| Max 5 preferenze | % voti |
|------------------|--------|
| Eni | 38% |
| Enel | 33% |
| Intesa | 28% |
| Moncler | 28% |
| Snam | 22% |
| Campari | 22% |
| Fca | 22% |
| Prysmian | 17% |
| Amplifon | 17% |
| Ferrari | 17% |

E le sue azioni preferite tra le blue chip europee?

| Max 5 preferenze | % voti |
|------------------|--------|
| Airbus | 26% |
| Linde | 21% |
| Lvmh | 16% |
| Unilever | 16% |
| EssilorLuxottica | 11% |
| Nestlé | 11% |

Hanno partecipato

21Shares, AcomeA Sgr, Allianz Global Investors, Anima, Aviva Investors, Banca del Fucino, Banor Sim, Bcc Roma, Bluestar, Bny Mellon, Columbia Threadneedle, Copernico Sim, Credem, Ethenea, Fia Am, Fideuram-Intesa Sanpaolo PB, Fidia Holding, Franklin Templeton, Gam Investments, Gamma Capital, Generali Investment Partners, Gruppo Azimut, Gruppo Mps, Hoist Finance, Intermonte Sim, La Française Am, Moneyfarm, Mediobanca Sgr, Notz Stucki, Pictet Am, Plenifer, Scm Sim, Südtirol Bank, Swissquote, Vontobel Am, Zest

GRAFICA MF-MILANO FINANZA

e Tltro potrebbero portare sviluppi sul controllo delle scadenze a lungo termine delle curve dei tassi, per dare spinta inflazionistica». Se quindi l'Europa (e con essa l'Italia) rappresenta un bacino di rendimento interessante, lo step successivo è quello di identificare i titoli vincenti. Pochi dubbi su un aspetto: nel 2021 si assisterà a una rotazione dei portafogli

verso i settori più impattati dalla pandemia. Per due intervistati su tre il comparto più forte a Piazza Affari sarà infatti quello industriale (62,5%), seguito dall'energetico (53,1%). Oltre al fisiologico ritorno alla normalità post-pandemica, c'è anche un tema di lungo periodo: «Gli Stati», commenta il country manager di Notz Stucki Giacomo Calef,

«hanno rinnovato l'intenzione di predisporre ingenti risorse per poter favorire la transizione energetica», e questo dovrebbe favorire i titoli del comparto energy e utility. Non è un caso quindi se tra le scommesse più gettonate figurino Eni, Enel e, in Europa, Linde, leader nella produzione di gas industriale. Focus anche sui consumi, che dovrebbero riprendere terreno: la britannica Unilever è uno dei titoli europei che difficilmente mancheranno nei fondi proposti dai gestori, così come le italiane Moncler e Campari, Nestlé ed Lvmh. «Con il ritorno alla crescita sostenuta da politiche monetarie e fiscali, saranno da preferire i settori ciclici quali costruzioni o consumi», sottolinea in tal senso Emilio Franco, amministratore delegato di Mediobanca Sgr.

Perde invece terreno il comparto finanziario, al terzo posto col 46,9% delle preferenze dopo le difficoltà pandemiche e le incertezze per il rischio bancario. Tuttavia, il settore può ancora dire la sua: «Il comparto dovrebbe beneficiare di un modesto irripidimento della curva dei rendimenti e del recupero della crescita italiana grazie ai fondi europei», spiega Ilaria Fornari, strategist macroeconomica di Euromobiliare Advisory Sim (Gruppo Credem).

Emerge poi qualche avvertenza soprattutto per i portafogli a basso rischio con prevalenza sui bond: nell'anno appena iniziato infatti può aver senso «inserire equity difensivo, in quanto il gap tra dividendo e tasso decennale europeo è molto elevato», dice Angelo Meda, responsabile dell'azionario di Banor Sim. Inoltre un contesto di tassi bassi e bassa inflazione «favorirà gli attivi a lungo termine e le società con crescita duratura», chiosa William Davies, chief investment officer Emea di Columbia Threadneedle Investments.

Oltre alle buone prospettive, pe-

rò, per i gestori il 2021 sarà anche un anno di rischi importanti. Il primo, per il 78,8%, è quello della recessione post-Covid. Infatti «le prospettive di crescita», avvisa il senior portfolio manager di Fia Am Gianluca D'Alessio, «non sono ancora suffragate da un miglioramento degli indicatori macro». Un altro campanello d'allarme è quello dei tassi sempre più bassi (30,3%), «a cui aggiungiamo il rischio di aumento delle tasse di successione e di patrimoniali», commentano Giovanni Cuniberti e Carlo De Luca, rispettivamente responsabile della consulenza fee-only e responsabile dell'asset management di Gamma Capital. Più controverse invece le opinioni sui rapporti tra Usa e Cina dopo l'elezione di Joe Biden. Per il 48,6% dei money manager i due Paesi manterranno una posizione di scontro. «La competizione strategica», evidenzia Ombretta Signori, senior strategist, multi-asset e macro di Aviva Investors, «continuerà, ma con un diverso tipo di comunicazione». In disaccordo l'amministratore delegato di Fidia Holding, Fabrizio Arengi Bentivoglio: «Biden darà nuovo entusiasmo agli Usa, soprattutto per il ritorno ai rapporti multilaterali». Sul fronte Bce, infine, è possibile ipotizzare nuove misure di stimolo, opzione pronosticata dal 54,3% dei gestori. La scelta può avere ripercussioni anche sugli investimenti in bitcoin: «Questa nuova liquidità emessa in futuro dalla banca centrale è certamente la miglior notizia che un investitore di criptoalute voglia sentire», chiosa Massimo Siano, head of Southern Europe di 21Shares. E se è apparso che il clima di incertezza resterà, non resta che una soluzione, proposta da Diego Franzin, portfolio manager ed head of portfolio strategies di Plenifer: «In un'ottica di protezione e diversificazione, il ruolo dell'oro in portafoglio rimarrà importante». (riproduzione riservata)