

PAOLO BASILICO, NUMERO UNO DI KAIROS

Sono ottimista, ma ho abbassato le vele. E vorrei dei Pir «chiusi»

di **Giuditta Marvelli**

I mercati sono cari, ma mi aspetto un altro anno positivo. In Piazza Affari la parola d'ordine sarà ancora Pir. Un'ottima idea che andrebbe potenziata per aiutare di più l'azienda Italia. Con fondi chiusi e sconti fiscali simili a quelli concessi alle startup.

Paolo Basilico, alla guida del gruppo Kairos, ragiona sui trend visibili. E fa una proposta per allargare l'effetto positivo dei piani individuali di risparmio. Cominciamo dai mercati. «E' vero che ci sarà un rallentamento degli aiuti da parte delle banche centrali ma la crescita è sincronizzata a livello globale ed è buona», spiega. Il tema dominante sono sempre i tassi, l'attuale stella polare dei mercati, guardando a loro si sono costruite tutte le posizioni e quasi un decennio di strategie. «Resteranno straordinariamente bassi, anche se dovessero rialzare un po' la testa». Ecco perché, «solo in caso di dati sull'inflazione molto più alti delle attese, cambierebbe tutto. A quel punto la crescita dei tassi sarebbe molto più rapida di quella attualmente prevista. Con le correzioni che un simile cambio epocale comporta».

Ma, ripete Basilico, a nostro avviso, oggi le probabilità che questo accada sono scarse. Lo scenario dunque resta favorevole, con qualche bomba d'acqua da mettere in conto. «Rispetto al 2017 iniziamo più prudenti con le nostre asset allocation. Stiamo vendendo qualcosa, affrontiamo gennaio con le vele un po' abbassate». Il buon gestore deve navigare evitando i luoghi troppo affollati, cercando di sfruttare gli asset che non sono ancora cresciuti troppo. Per esempio i titoli dell'energia o più in

generale quelli che gli americani definiscono *value*. Mentre invece sono saliti molto i ciclici e i big della tecnologia. «Si può immaginare che crolli tutto, ma non è il nostro scenario. Oppure che ci siano delle rotazioni verso i settori che hanno valutazioni più interessanti. E questa è la nostra idea».

Per Piazza Affari è stato un anno buono, nonostante le alterne vicende delle banche. Uno dei motori del mercato è stata la partenza dei Pir, i piani esentasse focalizzati sui titoli domestici. Chi resta investito almeno cinque anni avrà l'azzeramento del Fisco su rendimenti e capital gain.

«L'idea di far arrivare dei soldi alla piccola e media impresa italiana che dopo il 2008 ha molto sofferto di scarsità di finanziamenti è stata ottima. Ma si è realizzata con fondi aperti, liquidi, classici», spiega Basilico. Si sono raccolti 10 miliardi, che potrebbero ridursi a 5 se ci fosse un crollo nei prossimi cinque anni. «Perché il vantaggio fiscale è comunque troppo esiguo per fermare la fuga di chi si trovasse di fronte a perdite rilevanti in caso di grande tempesta». E questo è il motivo per cui chi gestisce i Pir compra solo le aziende più solide e liquide: in caso di mareggiata deve essere pronto a ridare i soldi a chi non ci sta più.

L'alternativa

«Se io posso comprare solo le *darling* del mercato, per l'azienda Italia cambia poco», dice il gestore. Il volano vero parte se i soldi possono arrivare anche alle imprese piccolissime, molto rischiose e con grandi potenzialità. In che modo? Andrebbe completato il progetto Pir con la costitu-

zione di fondi chiusi. Gli Eltif, lanciati sulla base delle nuove norme europee, sono strumenti che possono investire anche in strumenti non liquidi. Come le Spac, le aziende sulla via della quotazione e altro ancora. Vincolano chi investe per 5 anni o più. «Il governo potrebbe offrire una detrazione del 30%, sulla scorta di quello che è già stato fatto per chi investe in piccole aziende innovative, ai fondi chiusi. Magari limitatamente alla quota di titoli illiquidi», spiega Basilico. Lo sconto fiscale concesso a chi mette soldi nelle startup è sull'investimento, non solo sul capital gain. Si creerebbe quindi una riserva permanente di capitali per le aziende che potrebbero emettere azioni ed obbligazioni, anche se sono piccolissime, sapendo che c'è una categoria di compratori specializzati. «Ho fatto la tesi di laurea 35 anni fa sul numero di aziende quotate in Piazza Affari: oggi non è cambiato molto», conclude.

Ma c'è un fermento da mercato rialzista e strumenti che allora non c'erano. «Diamo a Spac, titoli Aim, private equity e così via inedite chiarezze su opportunità, soldi disponibili e tempi di lavoro».

© RIPRODUZIONE RISERVATA





La proposta

Paolo Basilico, guida il gruppo Kairos: servirebbero fondi chiusi Pir per finanziare le imprese più piccole e meno liquide

La stella polare dei mercati sono sempre i tassi. Solo una crescita del costo della vita più rapido delle attese può cambiare i trend in modo brusco