

## Basilico (Kairos): la borsa vuole il governo del Presidente

di Andrea Cabrini

**I**mercato si preparino ad andare controvento: è il momento di ridurre il rischio in portafoglio, ma sulla parte obbligazionaria. All'Italia serve un governo del Presidente. Mifid2 verrà pagata dai risparmiatori. I Pir devono diventare fondi chiusi e il boom delle spac nasconde una trappola. Paolo Basilico, presidente e amministratore delegato di Kairos, in questa intervista a Class Cnbc affronta a 360 gradi le prossime sfide per gli investitori.

**Domanda. Basilico, dopo tre mesi a corrente alternata che strada stanno prendendo i mercati?**

**Risposta.** Per noi il 2017 è durato 13 mesi; si è chiuso davvero solo a fine gennaio e da lì in avanti si è aperto un mondo diverso. È tornata la volatilità e il mercato è diventato più difficile, in primis perché il costo del denaro ha cominciato a salire. Negli Stati Uniti ormai da un anno con il T-Bond decennale si porta a casa il 2% e ciò rende più difficile la performance dei mercati finanziari.

**D. Quindi i mercati sono troppo ottimisti?**

**R.** Crediamo che ci siano dei venti contrari e che il 2018 non sarà un anno negativo, ma sicuramente più complicato e più volatile rispetto agli anni passati.

**D. Convieni avere meno azioni in portafoglio?**

**R.** Il tema non è la quota azionaria, ma più in generale il rischio del portafoglio. Se guardiamo solo alle azioni, potremmo pensare che il rischio sia solo lì. In verità la preoccupazione legata al costo del denaro riguarda più la percentuale di portafoglio investita sul reddito fisso.

**D. Che cosa la preoccupa di più?**

**R.** I tassi bassi hanno provocato compiacenza negli investitori e ciò potrebbe creare dei problemi. Ma quello che non possiamo prevedere sono le problematiche legate a strumenti finanziari creati negli ultimi anni di cui il mercato non è a conoscenza. Parlo di tutto il mondo algoritmico e di tutti i sistemi quantitativi, un mondo che in gran parte sfugge alla comprensione. L'esplosione del problema dei fondi di volatilità e di tutto il mondo legato al Vix, cui abbiamo assistito a febbraio, in effetti ci ha sorpreso.

**D. Wall Street crede ancora al Trump-trade o l'attacco sui dazi ha segnato una svolta?**

**R.** Guardando le ultime mosse di Trump si potrebbe dire «molto fumo e poco arrosto». Il 2018 sarà un anno in cui gli utili azienda-

li continueranno a crescere, per cui non mi aspetto crolli; il fatto che i mercati possano affrontare un anno più difficile fa parte della logica delle cose.

**D. Azionario caro, obbligazioni a rischio. Su che cosa si deve puntare oggi?**

**R.** Noi lavoriamo negli investimenti alternativi sulla parte azionaria, ma anche sulla parte obbligazionaria, dove oggi abbiamo per esempio posizioni molto concentrate su alcuni settori, come quello finanziario. Tutto ciò che non segue passivamente gli indici di borsa potrà far bene.

**D. E Piazza Affari?**

**R.** Siamo ancora positivi sull'Italia. Piazza Affari è salita negli ultimi anni per un discorso tecnico legato a domanda e offerta. I Pir hanno contribuito a ricreare una domanda naturale di azioni domestiche, mentre l'Italia è stata sempre oggetto di scorribande da parte di investitori esteri e quindi di grande volatilità.

**D. Chi ha puntato sui Pir come investimento di lungo periodo saprà resistere a una fase più turbolenta sui mercati?**

**R.** A mio parere i Pir dovrebbero trasformarsi in fondo chiusi, perché il vero sostegno alle aziende è a medio e lungo termine. Avere i Pir nella forma di fondi aperti vendibili in qualsiasi momento, anche se si perde il vantaggio fiscale, è una disfunzione della normativa che potrebbe essere facilmente corretta attraverso l'introduzione di un Pir a 5 anni, progetto tra l'altro su cui stiamo lavorando.

**D. Mi spieghi meglio.**

**R.** Abbiamo in mente un Eltif, un fondo consentito dalla nuova normativa europea, che avrà un orizzonte temporale di 5 anni più uno e che ci consentirà di investire in molte belle aziende italiane che emettono obbligazioni o che fanno collocamenti azionari, ma che, non essendo liquide, non ci sentiamo di includere nei portafogli di fondi che hanno un nav giornaliero.

**D. Intanto mentre a Roma si cerca un governo la borsa e lo spread non si muovono. Tutto tranquillo?**

**R.** I mercati ragionano sempre un po' a seconda delle fasi storiche: in un momento in

cui l'economia globale tira il non avere un governo consente di non far danni e di non preoccupare gli investitori.

**D. Ma secondo lei in cosa sperano i mercati?**

**R.** La soluzione ideale sarebbe un governo del Presidente in cui non ci siano forti posizioni anti-europee. Prevedo però che nel frattempo la volatilità sarà piuttosto alta, perché assisteremo a tentativi di formazione di governi diversi, alcuni dei quali con agende in contrasto con quello che i mercati si aspettano.

**D. Mifid 2 come cambierà il rapporto tra risparmiatori e gestori?**

**R.** Penso che Mifid 2 sia una trappola per il cliente finale. La direttiva dà un grande colpo alla ricerca, perché non consente più il vecchio sistema di pagamento attraverso il passaggio degli ordini. Quindi secondo me ridurrà in maniera consistente il numero di società indipendenti che fanno ricerca. Inoltre per recuperare margini di redditività molti fondi saranno gestiti all'interno delle società di gestione. Si tornerà quindi un po' al mondo captive, che avevamo abbandonato negli anni aprendoci a una diversificazione più ampia dei fondi di investimenti finanziari.

**D. Non è che siete preoccupati perché alla fine emergerà in maniera trasparente il costo della gestione del risparmio?**

**R.** Questo è un tema un po' demagogico. È vero che l'industria finanziaria è stata poco trasparente sui costi, ma le reazioni per recuperare redditività saranno tutte a scapito del cliente finale. Alla fine penso che i risparmiatori otterranno una maggior trasparenza a scapito della qualità del portafoglio investito. E sarebbe una pessima notizia.

**D. Kairos ha quasi 20 anni. È nata anche come una bandiera della gestione indipendente sul mercato, ma oggi è controllata al 100% da Julius Baer. Che cosa è cambiato?**

**R.** Assolutamente nulla. Come in altri casi, vedi quello di Allianz con Pimco, c'è un grande azionista di controllo, ma l'azienda è la stessa. Quando c'è un azionista illuminato e quando l'azienda ha prospettive e crescita che, i percorsi possono essere tranquillamente paralleli. (riproduzione riservata)

ha collaborato Giulio Regina



Paolo Basilico