

LINK: <https://www.investiremag.it/investire/2020/05/24/video/trabattoni-kairos-si-naviga-ancora-a-vista-ma-le-opportunita-ci-sono-16135/>

Investire



SEZIONI

ULTIME NOTIZIE DA

Investire

ABBONATI

## Trabattoni (Kairos): “Si naviga ancora a vista ma le opportunità ci sono”

Massimo Trabattoni, head of Italian Equity di Kairos, intervistato a Sos Investire, il format web di approfondimento sul mondo della finanza e dell'economia.



### Dottor Trabattoni, che nesso riesce ancora a individuare tra un'economia reale esausta e mercati finanziari invece piuttosto tonici?

Diciamo che per la prima volta nella storia economica gli interventi delle banche centrali sono stati forti, con il timing corretto e molto coordinati. Ha iniziato per prima la Fed con forti iniezioni di liquidità, comprando poi corporate bond per evitare che la crisi partita sull'equity si estendesse troppo. Di fatto, si era già estesa per buona parte al mercato obbligazionario, per poi passare dall'investment grade addirittura sdoganando il principio di comprare solo qualità acquistando titoli dal rating precario. Anche la Bce ha fatto del suo sia dal punto di vista della liquidità, ma soprattutto, magari con qualche ritardo, ha fatto delle manovre anticicliche a livello di sistema bancario permettendo alle banche anche di differire di qualche mese il rilevamento delle eventuali nuove sofferenze che si andranno a creare in questa fase. È stato un grosso cambiamento rispetto al passato. Sappiamo poi che la nostra Banca Centrale Europea ci terrà ancora ad arrivare a livello di pulizia dei bilanci nel medio periodo, però oggi ti ha sospeso un fattore che sarebbe diventato con l'effetto covid troppo forte. L'altra cosa

a cui abbiamo assistito è che nel momento di maggiore tensione il divieto di vendite allo scoperto generalizzato sui mercati europei che sono tendenzialmente più deboli, ha sicuramente bloccato anche una parte di speculazione nel periodo in cui poteva far più male: quindi questo ha sicuramente aiutato. Dopo di che i prezzi sono sicuramente scesi tanto, guardiamo dove stanno gli indici e dove erano prima, il mercato ha iniziato una fase di ribalzo trainando esclusivamente il contagio, cioè prendendo il virus come one-off, qualcosa che dovrà scontare nei numeri per un periodo ma che poi tendenzialmente sparirà. Il periodo è già diventato di un anno-un anno e mezzo però la prima fase del rimbalzo è stata progressiva: man mano che il contagio rallenta il mercato rimbalza. Oggi è difficile però andare a valutare dove siamo veramente perché ci manca il parametro degli utili. Nessuno sa con certezza che cosa accadrà fra tre, sei mesi, sicuramente questo virus impatterà ancora per un po' di mesi, sta impattando su alcuni consumi, su alcune abitudini dei consumatori e con questo dovremo convivere ancora. Il mercato in alcuni casi si è portato parecchio avanti però se andiamo a guardare all'interno dei listini c'è una diversità, da una parte di mercato che è salita anche oltre i prezzi che c'erano a gennaio e una parte che invece è rimasta molto più bassa.

#### **Vediamo di capire ancora meglio il contesto nel quale ci muoviamo, la differenza tra mercato americano e mercato europeo...**

Il sistema americano è l'unico sistema in grado di poter finanziare dei progetti molto ambiziosi che poi diventano progetti globali. Pensiamo ad Amazon che, nata come libreria online, è diventata il colosso del commercio mondiale, pur avendo soldi per un'infinità di anni. E' accaduto lo stesso anche alla negli anni 90, a Google nei primi anni 2000, per arrivare a Facebook e Netflix dal 2015 ad oggi, ma esistono altri player che possono sopravvivere e possono trovare finanziamenti solo sul mercato americano, la stessa Tesla è una società che da gennaio è raddoppiata, la Peloton che ha dei numeri che se guardiamo da analisti sono paurosi e imbarazzanti. Sono progetti però che nascono in un mercato dove esistono dei sistemi e degli investitori che sanno sopportare quel tipo di rischio, difficile trovarli in Europa, e quindi probabilmente noi in Europa ne risentiremo, perché è chiaro che la crescita è un fattore scarso in questo mondo quando tu hai dei progetti che prendono crescita globale ma sostanzialmente vanno a sottrarla ad altri Paesi non è un equilibrio sano, non è un benessere diffuso del mondo concentra nelle mani di pochi e daneggia tanti. Il commercio globale di Amazon ha creato qualche danno alla struttura di commercio esistente in altre parti del Mondo, però il vero problema è che non siamo riusciti a creare un player europeo perché in Europa un progetto così ambizioso il mercato non lo sopporta, è difficile trovare delle aziende quotate in Europa che per 5 e 10 anni magari presentano delle perdite e devi valutarle, devi metterci soldi solamente sulla crescita dei clienti, pensiamo al mondo dei social... Cosa ci rimane? O restiamo con dei player che sono fornitori di Amazon oppure ci rimangono piccole nicchie all'interno dei singoli paesi. Ma qui è un problema tipologia di investitori, il mondo Europeo è tendenzialmente più conservatore, tende a privilegiare la ricchezza dei sistemi, il mondo americano accetta il rischio e se vede un'opportunità più grossa in parte se ne frega della ricchezza esistente. Il risparmiatore europeo è bond centrico: tendenzialmente preferisce un livello di rischio più basso; il risparmiatore americano accetta un rischio più alto. È un sistema completamente diverso, la vera mancanza è avere un sistema europeo non in grado di creare e permettere la nascita anche in Europa di questi player.

#### **C'è stato un vero e proprio boom di trading on line, negli ultimi mesi: quali sono state, per te, le motivazioni?**

C'è una correlazione statistica che si vede proprio nei numeri di Fineco, cioè del principale player italiano dell'online, tra l'andamento della volatilità e l'andamento degli scambi e quello del negoziato. Con l'aumento della volatilità aumentano gli scambi del retail: in presenza di un grande storno tendenzialmente si è propensi a pensare a una grossa opportunità di mercato. Questa, nel lungo termine non è mai una buona ragione per comprare un titolo, però è una consuetudine di una parte dei risparmiatori. Dall'altra, l'essere in smartworking magari ha dato a tutti più tempo e più riservatezza nel permettersi di seguire il grafico dei titoli. L'altra tipologia di risparmiatore che compra da casa è tendenzialmente il trend-follower cioè quelli che comprano quello che è salito, quello che è rimbalzato di più e insistono su quello. Sono comportamenti noti, magari un po' cambiati negli ultimi anni, quando invece di comprare la Fiat, c'è stata molta corsa all'ETF. E poi ci sono dei risparmiatori che sono dei professionisti, ma quella è un'altra storia.

#### **Parliamo di risparmio gestito e della figura del consulente finanziario...**

E' un sistema che è cambiato molto, è cresciuto tantissimo in professionalità e ci rendiamo conto anno dopo anno di questo continuo innalzamento del livello che continua sia perché le reti hanno puntato molto sulla formazione sia perché rispetto a 20 anni fa questa è diventata una professione molto riconosciuta. Non dimentichiamo com'è cambiato anche lo status del consulente finanziario rispetto a quello che era prima di Lehman Brothers. Se penso alla mia mamma, dico che mi avrebbe detto che era meglio fare il direttore di banca che il promotore finanziario, mentre la mamma moderna forse ti dice il contrario. Lo status è cresciuto nettamente e in linea con la crescita della professionalità. Avere un consulente che nel momento nel quale c'è il panico e quindi sei portato a vendere, ti fa ragionare, ti fa pensare quei 10 secondi in più e ti fa vedere anche delle opportunità probabilmente ha creato quest'effetto materasso che ha ammortizzato il crollo. Avere dei professionisti che ragionano nell'interesse cliente in un'ottica di medio termine con una certa professionalità ha sicuramente creato un salto in avanti di crescita, e quindi qualcuno ha visto anche l'opportunità di entrare a prezzi bassi sul mercato caduto, fermando la reazione di istinto, parlando con qualcuno che ti dà un po' di fiducia, qualcuno nel quale credi e vedi l'opportunità.

#### **Non possiamo resistere e non chiederti delle previsioni, o almeno di dici quali sono le vostre politiche d'investimento per i prossimi tempi...**

Le previsioni sono fatte per essere smentite. Questa è una situazione dove ancora la visibilità non c'è, noi almeno sul fondo principale che gestiamo, un fondo nato prima di Lehman, in modo flessibile cerchiamo sempre di avere di come fattore per l'investimento la visibilità, ora questa è la grossa problematica. Non sappiamo per quanto dovremo convivere con questo virus, che cambiamenti resteranno, siamo sicuri che alcuni trend continueranno come il successo dei Faang, cioè di alcune innovazioni che non si fermeranno anzi magari accelereranno. Pensiamo allo smartworking che era qualcosa che esisteva solamente in linea teorica, tutte le aziende potevano farvi ricorso ma non lo facevano se non in pochi casi. Se individuamo qualche azienda che è coinvolta in questo processo di innovazione preferisco investire lì piuttosto che in una catena del ciclo economico dove magari sei il fornitore di investimenti infrastrutturali che inevitabilmente soffriranno perché nessuna azienda oggi senza visibilità si mette a fare grossi investimenti per nuovi prodotti, prima deve vedere in che mercato ti andrai trovare. Ci sono sicuramente delle grosse opportunità perché i prezzi sono scesi e dove c'è un po' di visibilità si può già iniziare a comprare. Il vero rischio è un secondo lockdown quindi noi suggeriamo di avere delle disaster put, cioè delle protezioni anche basse, che purtroppo siccome la volatilità è salita oggi le paghi più rispetto a quello che le avremmo pagate febbraio ma devi sempre averne perché se ti succede un altro lockdown probabilmente rischi di fare un ulteriore gradino di correzione. Chi compra equity compra sempre un po' di rischio. Se nei prezzi questo rischio è già in parte contenuto allora l'opportunità c'è, ma bisogna essere sempre più selettivi.

Lascia il tuo commento

Testo

Caratteri rimanenti: 400

INVIA

Commenti: 0

Ordina per **Meno recenti** ↓



Aggiungi un commento...