

PORTAFOGLI Il rimbalzo dei mercati è ancora debole. Servono strategie per ridurre i rischi della green inflation e della bolla delle platform company. Buone chance sul mercato tricolore. Parla Brera (Kairos)

Che occasione l'Italia

di **Andrea Cabrini**

«**L**a svolta della Bce andava preparata meglio. Dico sempre che chi controlla le parole controlla le cose. E al mercato ora questa svolta sembra brusca. Il rimbalzo degli ultimi giorni è già finito, e con questi nuovi livelli di prezzi andranno riviste le strategie». Per descrivere il momento Guido Maria Brera, direttore investimenti e cofondatore di Kairos, usa il piglio dello scrittore che si prepara al debutto della nuova serie di Diavoli, e alla pubblicazione di un libro su Federico Caffè. «Per fare bene il lavoro della finanza - spiega - devi essere contemporaneo. Poi lo declini investendo o scrivendo un libro». Brera apre la serie di interviste ai grandi gestori di *Missione Risparmio*, la nuova linea di *ClassCnbc* dedicata al risparmio gestito e alla consulenza. Il calcio d'avvio televisivo di lunedì 31 gennaio, ha visto sfilare sul canale una lunga serie di numeri uno del settore: il presidente Consob Paolo Savona, il direttore generale dell'Abi Giovanni Sabatini, il presidente di Assogestioni Tommaso Corcos, quello di Anasf Luigi Conte, insieme al segretario generale di Assoreti Marco Tofanelli e alla responsabile per l'educazione finanziaria nazionale Annamaria Lusardi. Al centro le nuove soluzioni per i risparmiatori di fronte alla grande incertezza che ha investito i mercati da inizio anno.

Domanda. Brera, partiamo da qui: di fronte alla grande volatilità di gennaio qual è la sua tentazione? Comprare sui ribassi, *buy the deep* come si dice, o vendere il rally perché siamo in un mercato orso?

Risposta. Pensiamo che questa fase di rimbalzo sia già finita. Pertanto ci rimettiamo in posizione strategica neutrale. Al momento bisogna vedere che cosa avviene, per esempio, sul lato tecnologico, perché ci sono società che sono andate bene, ma che hanno anche sofferto a causa delle tensioni geopolitiche.

D. Facciamo qualche nome.

R. Alibaba per esempio. E' una società estremamente competitiva, ed è incredibile che sia stata messa alla corde dallo Stato cinese. E' un tema d'investimento importante, perché potrebbe succedere che la politica si imponga su questa fase di iperliberismo delle grandi platform company.

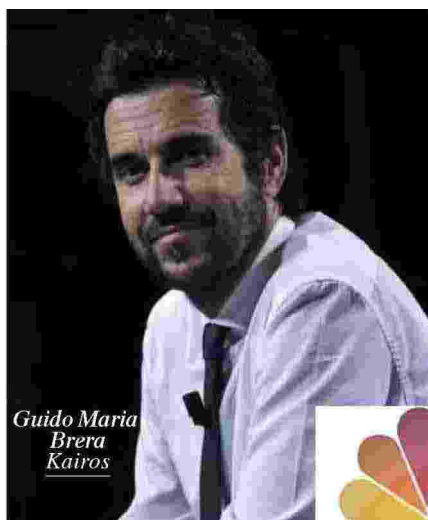
D. Allora il valore dov'è?

R. Io il valore lo vedo negli asset reali. Alcune aziende sono veramente a buon merca-

to. Mentre la tecnologia la stanno imbrigliando. Le società sono costrette a pagare le tasse, in Cina emergono pressioni salariali legate alle prime attività sindacali. E poi c'è l'elefante nella stanza, quello che nessuno vede.

D. Quale?

R. La cosiddetta *green inflation*: ovvero i costi legati alla transizione ambientale. Sono strutturali, e per questo bisognerà stare molto attenti. Poi ci sono costi che rientrano, quelli legati alla crisi pandemica. Certo: questa è la fase più critica, ma dovremo comunque abituarci a un gradino d'inflazione in più, e alla fine di un'era cominciata negli anni 70.



Guido Maria Brera Kairos



D. Serve una ricetta per un portafoglio a prova di inflazione

R. Sì, anche se non si tratta di una cosa del tutto negativa. Un po' è sana, troppa no. E' chiaro, però, che bisogna rivedere lo schema d'investimento. Al momento il mercato non capisce. E quando non capisce vende.

D. Si allinea alle posizioni da falco delle banche centrali. Per ora su tech e titoli growth. Ci sarà un contagio su altre aree?

R. Com'è successo nei primi anni 2000 con la bolla del tech, oggi vediamo titoli cari che scendono e altre aree di mercato che stanno ferme o che vanno bene. Adesso però abbiamo tre elementi in più da non sottovalutare: ci sono le criptovalute che assorbono liquidità, ci sono le macchine che investono secondo algoritmi automatici, e soprattutto molti trader che amplificano la

volatilità.

D. C'è chi non teme un rialzo dei tassi?

R. Diciamo che tassi di interesse normalizzati daranno grande beneficio al settore assicurativo e finanziario. Le assicurazioni devono investire i soldi degli assicurati. E con i tassi a zero hanno faticato molto.

D. Chi, invece, li deve temere di più?

R. Bisognerà tornare distinguere con attenzione tra le aziende più o meno indebitate, e valutare la sostenibilità di queste esposizioni. Si tratta di un lavoro da artigiani, perché bisogna entrare nel budget delle aziende e vedere quali beneficeranno meglio della loro posizione finanziaria netta e quali ne usciranno sconfitte.

D. Finora si è detto: nessuna alternativa alle azioni. Vale ancora? O torna l'opzione reddito fisso?

R. Sostenere che ci siano valide alternative all'azionario, al momento, lo trovo prematuro. Forse l'oro. Ma anche per questo asset la performance è stata spesso deludente.

D. Aggiungiamo anche le tensioni geopolitiche: Russia-Ucraina, elezioni di medio termine negli Usa, presidenziali in Francia. Che anno sarà?

R. Sono partite enormi. E la mia filosofia è sempre stata di giocare quelle facili, non quelle difficili. Per questo a noi, al momento, piace l'Italia. Va verso un periodo di relativa stabilità, e il rischio si è assottigliato. Per me è il Paese su cui investire nei prossimi anni. Ed è una partita che si stanno giocando anche le grandi banche di investimento. Lo sconto del mercato italiano, rispetto alle altre piazze europee, si chiuderà presto.

D. L'Italia, però, è fatta di tante cose: grandi imprese e pmi. Dove sono le opportunità migliori?

R. La nostra chiamata sull'Italia è arrivata tempo fa ed è globale, riguarda le grandi imprese come il tessuto medio-piccolo. Inoltre sul territorio troviamo opportunità importanti sia nel quotato che nel non quotato. Servono molto anche le detrazioni fiscali e la politica economica del governo. L'Italia ha sempre avuto un problema di sottocapitalizzazione delle imprese e avere fondi dedicati alle piccole e medie imprese cambia di molto la prospettiva. (riproduzione riservata)

ha collaborato **Adolfo Valente**