

## Cagliero (Banor): "Dopo il voto su Brexit, abbiamo iniziato a comprare"

- Interpellato da AdvisorPrivate, l'amministratore delegato spiega perché la reazione immediata all'esito del referendum inglese possa rappresentare un'opportunità

La reazione immediata dei mercati al voto pro-**Brexit** è stata violentissima. Quasi nessuno - economisti, gestori di fondi, exit poll e bookmaker - aveva predetto l'esito del referendum che potrebbe modificare per sempre il perimetro dell'Europa. Ma dopo la correzione, le Borse sembrano aver ritrovato un po' di pace. E c'è chi interpreta la fase di debolezza innescata dalla consultazione di Londra come un'opportunità di acquisto.



"Dopo il referendum, noi abbiamo iniziato a comprare", dichiara **Massimiliano Cagliero**, **azionista di maggioranza e amministratore delegato di Banor** (nella foto). Secondo Cagliero, le conseguenze economiche della Brexit sono ampiamente sovrastimate. "Prima di tutto, non è ancora chiaro se l'**Art. 50** del trattato di Lisbona (quello che disciplina la possibilità di recesso da parte di un Paese membro *ndr*) verrà invocato. In ogni caso, la reazione al voto è stata eccessiva". L'approccio di Banor all'investimento, improntato sullo stile *value*, ha protetto i portafogli nella fase di maggiore turbolenza. "Abbiamo incrementato le posizioni su alcune società che conosciamo molto bene, come **Snam, Terna, Atlantia**: business stabili, che vantano flussi di cassa prevedibili e sono al riparo dall'impatto del referendum - annota l'ad -. Inoltre, rimaniamo esposti all'azionario americano, con il cambio libero di muoversi, perché siamo convinti che il biglietto verde possa restare forte". Quest'ultimo dato giustifica però un po' di cautela sui **mercati emergenti**, a causa del groviglio di correlazioni che lega il dollaro americano, le materie prime e i Paesi meno sviluppati.

E le **banche**? "Saremmo tentati di acquistare: ci sono, nel panorama bancario italiano, titoli con valutazioni molto basse, assolutamente non giustificate dai fondamentali. Ciò che scoraggia un incremento delle posizioni è la dinamica speculativa in atto", chiarisce Cagliero: i finanziari sono percepiti in questo momento come l'anello debole del sistema e vengono presi di mira da chi vuole scommettere contro la tenuta della zona euro ma non può colpire i titoli di Stato periferici perché sotto tutela della Banca centrale europea.

Rimangono le incognite del possibile **contagio sul fronte politico**. Secondo alcuni analisti, l'esito del referendum rischia di soffiare sul fuoco delle pulsioni centrifughe radicate in altri Paesi, alimentando i timori di nuove chiamate al voto, capaci di destabilizzare ulteriormente l'equilibrio instabile che tiene insieme il Vecchio Continente. Per gli economisti di **Exane Bnp Paribas**, per esempio, il rischio che nei prossimi cinque anni si indichi un referendum sulla

volontà di restare in Europa sono più elevati in **Danimarca, Repubblica Ceca e Austria** (e in misura minore in Olanda, Ungheria e Slovacchia). "Anche se fosse vero, la vittoria a sorpresa della Brexit potrebbe, al contrario, scoraggiare i cittadini europei dall'esprimere un voto favorevole all'uscita, perché consapevoli, adesso, che si tratta di un sentiero scivoloso", osserva l'ad di Banor.

Nel frattempo, la società guidata da Cagliero, che vanta un avamposto nella City (*si veda l'articolo pubblicato su AdvisorPrivate N3 di giugno/settembre 2016 a pag. 32*), potrebbe trovarsi a fare i conti con la decisione di valutare un'eventuale dislocazione degli uffici londinesi. "È ancora presto per stabilirlo - premette l'ad -. In ogni caso, per il passaporto europeo dei servizi finanziari, potremmo appoggiarci alla nostra struttura lussemburghese. Dal nostro punto di vista, non sarebbe un grave impedimento".