



Errare è umano, pronosticare è diabolico

Il 2016 volge al termine, ed è tempo di bilanci. Per i clienti di Camperio SIM l'anno trascorso è stato pienamente positivo, avendo ottenuto ottimi risultati su tutte le linee di gestione, con rendimenti superiori ai benchmark di riferimento.

Le nostre performance acquistano ancora più valore se consideriamo che **il 2016 è stato un anno caratterizzato da importanti appuntamenti politici dagli esiti sorprendenti**, sui quali la maggior parte dei più accreditati sondaggisti e analisti hanno sbagliato le previsioni. Gli esempi più evidenti sono la Brexit, le elezioni USA e il referendum costituzionale in Italia.

Gli esperti non solo non hanno saputo prevedere i risultati, ma hanno anche **clamorosamente sbagliato le previsioni delle conseguenze sui mercati finanziari**, paventando crolli al posto dei consistenti rialzi poi verificatisi.

Ciò dimostra, ancora una volta, come la **gestione di un patrimonio finanziario debba basarsi più sulla capacità di costruire un portafoglio ben strutturato che sull'abilità di prevedere il futuro**.

Tale portafoglio lo realizziamo, mirando soprattutto al medio lungo termine, investendo in titoli diversificati e diversamente correlati ai vari scenari in grado di condizionare il mondo economico e finanziario. Sono inoltre indispensabili strutture di protezione e di controllo della volatilità in grado di difendere e allo stesso tempo di approfittare delle occasioni che inevitabilmente si presentano, come è accaduto a gennaio durante la forte correzione dei mercati azionari.

Sempre nell'ottica di proteggere i portafogli dei nostri clienti guardiamo al nuovo anno sottolineando alcuni elementi di preoccupazione dai quali vogliamo tutelarci.

- **Eccesso di ottimismo.** Dopo un periodo prolungato in cui il mercato azionario è salito nonostante un atteggiamento prevalentemente pessimista degli investitori e della stampa finanziaria, l'elezione di Donald Trump a presidente degli Stati Uniti ha portato una ventata di ottimismo, che ha generato un ulteriore rialzo, per le promesse di maggiori investimenti e di una più favorevole politica fiscale. Sono così aumentate le possibilità di eccessi e di una possibile futura disillusione qualora le promesse non fossero mantenute. Questo eccesso di ottimismo rischia di rendere il mercato più vulnerabile e può indicare l'avvicinarsi delle fasi finali della crescita.
- **Primi segnali di contrazione della liquidità.** Uno degli elementi favorevoli degli ultimi anni è stata l'enorme liquidità connessa alle politiche monetarie espansive delle banche centrali (prima in USA, poi in Europa e Giappone) che hanno sostenuto i mercati finanziari con tassi di interesse in molti casi negativi.



Oggi vediamo distintamente i primi segnali di un'inversione di tendenza: in USA la Fed sta rialzando i tassi, in Europa la BCE pur prolungando il Quantitative Easing ne ha per la prima volta annunciato la riduzione. Inoltre gli attivi commerciali e le riserve della Cina e dei paesi produttori di petrolio, soggetti al diminuito prezzo del greggio, hanno iniziato a contrarsi riducendo di conseguenza il flusso nei titoli di stato dei paesi sviluppati.

- **Le prospettive dell'Euro.** In Europa il 2017 sarà un anno denso di eventi politici, le elezioni in Italia, Germania, Francia e Olanda contribuiranno a generare incertezza sui mercati. Quello che pare essere certo è il disequilibrio di un sistema in cui gli Stati più deboli faticano a mettere in atto le necessarie riforme strutturali, mentre i Paesi più forti sono, come sempre, poco propensi ad attuare politiche di solidarietà: in particolare la Germania continua a beneficiare di vantaggi commerciali anche a discapito degli altri paesi dell'Eurozona. Questa differente forza economica tende a destabilizzare la moneta unica e nel lungo termine non riusciamo a immaginare come un sistema così poco integrato possa trovare il necessario equilibrio.

Considerando queste preoccupazioni stiamo approntando opportuni correttivi per salvaguardare la solidità dei nostri portafogli senza penalizzare i possibili rendimenti.

In questo mercato, che sta diventando euforico, ci concentreremo nei settori caratterizzati da valutazioni ancora ragionevoli e da prospettive di sviluppo più solide e visibili: il settore della salute, ad esempio, è sostenuto a medio-lungo termine dalle dinamiche demografiche e dall'innovazione.

Per prepararci alle conseguenze della progressiva contrazione della liquidità e quindi alla riduzione della spinta rialzista sugli indici rafforzeremo le strutture di protezione opzionarie all'interno del portafoglio.

Infine, considerando la possibile fragilità dell'Euro, vediamo favorevolmente un aumento degli investimenti in Germania e nei paesi del Nord Europa perché è la parte finanziariamente più solida dell'unione monetaria.

Rimaniamo confidenti di poter ottenere ancora dei buoni risultati nel corso del 2017.

Infine ringraziamo tutti i nostri clienti per la loro fiducia e auguriamo loro un buon Natale e un magnifico anno nuovo.

Camperio SpA Sim

Milano, 23 dicembre 2016