



Tra l'Incudine e il Martello

Per descrivere la situazione attuale abbiamo scelto una metafora “*Tra l'Incudine e il Martello*” che evidenzia come oggi non esista solo il pericolo di una correzione del mercato ma anche il rischio di mancare un'ulteriore opportunità di guadagno. Sottolineiamo in particolare come questo secondo rischio non sia da sottovalutare.

Sussistono infatti diversi **segnali negativi del mercato** che invitano a mantenere un approccio prudente agli investimenti. I mercati azionari sono in questo momento rischiosi a causa della loro elevata valutazione, frutto di una crescita economica duratura (Stati Uniti) ed estesa (globalmente) che aumenta il rischio di un'eventuale correzione al ribasso. Inoltre, stiamo assistendo alla ricomparsa di prodotti finanziari a leva, illiquidi e di scarsa qualità, e all'aumento significativo degli investimenti in strumenti di gestione passiva (ETF): fenomeni che attirano molti investitori non pienamente consapevoli dei rischi e che potranno in futuro alimentare una spirale di vendite massicce in caso di una possibile correzione.

Vi sono poi elementi che possono avere **una duplice lettura**, come la riduzione dei buyback delle azioni: negativa, in quanto l'acquisto di azioni proprie sostiene la domanda e, riducendo il numero di azioni in circolazione, incrementa gli utili per unità. D'altro canto, questo fenomeno ha un effetto positivo sul mercato quando le risorse, non più utilizzate per i buyback, vengono impiegate per investimenti di capitale e in ricerca e sviluppo sostenendo la crescita economica e conducendo le società a migliori performance di medio-lungo periodo.

Non mancano però **gli aspetti positivi**. Si è creato uno straordinario equilibrio tra l'elevato livello di liquidità in circolazione, i bassi tassi di interesse, la crescita economica sostenuta e diffusa e il basso livello di inflazione.

Ecco dunque perché la situazione attuale pone **i portafogli tra l'incudine e il martello**: la consapevolezza di un potenziale ribasso induce il rischio di perdere opportunità interessanti a causa di un atteggiamento eccessivamente prudente. Camperio SIM possiede tutti gli strumenti per affrontare questa *impasse*:

- Le strategie opzionarie di protezione che controllano il rischio di ribasso;
- La selezione dei settori che possono beneficiare maggiormente dei principali megatrend di lungo periodo.

La prima soluzione è quella di adottare **strategie in grado di ridurre il rischio**. Oggi si configura la situazione ideale per l'utilizzo di questo tipo di strumenti: l'elevato livello di confidenza del mercato ha infatti **spinto verso il basso il costo della protezione**, rendendo più convenienti le strategie di riduzione della volatilità attraverso strutture opzionarie. Il basso costo di queste assicurazioni, unito a livelli di valutazione molto alti dei mercati, rende infatti vantaggioso introdurre in una gestione attiva gli strumenti che



possano ridurre il rischio del portafoglio senza precludere le opportunità offerte dal mercato.

La seconda soluzione, per affrontare i rischi connessi alle elevate valutazioni, è concentrare i nostri portafogli **nei settori collegati ai principali megatrend caratterizzati da prospettive di sviluppo certe e visibili** che difficilmente potranno deragliare a causa di fenomeni temporanei e contingenti. Contemporaneamente abbiamo disinvestito da settori con minori prospettive di crescita e a rischio di obsolescenza. Questo tipo di approccio rende meno rilevante la necessità di individuare il momento giusto per investire dato che, anche in presenza di correzioni temporanee, l'investimento sarà protetto dalla tendenza di lungo periodo.

Uno dei megatrend più evidenti è la crescita dei dispositivi "smart" e interconnessi: non si tratta più solo di computer e smartphone ma del cosiddetto **"Internet delle cose"**. Oggetti di uso comune, interconnessi e in grado di ricevere ed elaborare informazioni: frigoriferi che ordinano la spesa, automobili in grado di scegliere la strada migliore, dispositivi diagnostici che comunicano con il nostro medico curante. Questa è una realtà concreta e se vi possono essere dubbi su quali saranno le tecnologie vincenti è **invece certo che vi sarà un aumento nella domanda di semiconduttori**, ingrediente necessario per qualsiasi dispositivo interconnesso.

La continua forte crescita del **commercio elettronico** sembra inarrestabile. Il settore, superate le ultime resistenze grazie alle nuove tecnologie nella logistica, può trainare anche comparti accessori come il **packaging, i servizi di consegna a domicilio e la digitalizzazione della moneta**.

Anche il **settore dell'health care** è sostenuto dall'innovazione tecnologica e soprattutto dalle dinamiche demografiche che prevedono un aumento dell'età media nei prossimi anni. L'aumento dell'aspettativa di vita, unito all'aumento della precarietà dei contratti di lavoro, continuerà inoltre a stimolare il **settore assicurativo** e della previdenza integrativa.

La necessità di fonti energetiche meno inquinanti comporta da una parte il declino di settori legati all'utilizzo di carburanti fossili e dall'altra la crescita dei segmenti legati per esempio all'utilizzo delle **auto elettriche**, alle **batterie di nuova generazione** e alle **energie rinnovabili**.

Grazie a questo duplice approccio riteniamo che anche il 2018 possa offrire buoni margini di crescita per le nostre linee di investimento.

Infine ringraziamo tutti i nostri clienti per la fiducia accordataci e auguriamo loro un buon Natale e un magnifico 2018.

Alessandro di Carpegna Brivio
Amministratore Delegato

Milano, 14 dicembre 2017