



RINASCONO LE OBBLIGAZIONI

I crolli in Borsa e Londra riportano in auge i bond

Il settore delle banche è sotto pressione, ma non tutto è da buttare. Gli esperti suggeriscono fondi comuni, Etf e titoli

■ ■ ■ GIANLUCA BALDINI
CLAUDIO ANTONELLI

■ ■ ■ Che il settore bancario non goda di grande salute non è certo una notizia. Ma per chi vuole investire, in mezzo a tante mele bacate, ci può essere anche qualche frutto offerto a prezzi vantaggiosi. «Il sistema bancario italiano si trova in una situazione molto critica, tanto da portare alla richiesta più o meno esplicita di una rete di salvataggio», spiega a *Liberomercato* Fabio De Gaspari, responsabile Asset Management di Invest Banca. «L'andamento del mondo obbligazionario sta divergendo sempre più da quello azionario, con i titoli azionari che subiscono crolli drammatici da inizio anno, mediamente tra il 45 e il 75%, portando i valori ai minimi storici per un ampio numero di titoli. Se gli esiti del bail-in di fine 2015 avevano creato notevole scompiglio nel mondo del credito, la creazione del Fondo Atlante e gli interventi della Bce avevano portato a una ripresa cospicua dei corsi delle obbligazioni, schiacciando in alcuni casi i rendimenti sui minimi». La Brexit potrebbe quindi spingere le banche centrali ad accentuare le politiche monetarie in negativo, rischiando di destabilizzare ancora di più il sistema. Il dottore in questo caso sta uccidendo il paziente.

«Nonostante sia in corso il bail-in», prosegue De Gaspari, «il mondo obbligazionario sconta una minima possibilità di perdita, rassicurato dagli impatti negativi passati e da rassicurazioni e potenziali interventi. Se analizziamo i titoli azionari mediante ratio quali il P/Book Value osserviamo valori ai minimi storici ma il problema non è principalmente a livello di bilancio quanto piuttosto legato al fatto che in un contesto finanziario simile per le banche diventa sempre più difficile generare utili». Insomma, Invest Banca continua a non credere nel mondo azionario bancario in quanto, nonostante potenziali rimbalzi anche forti in caso di interventi, ritiene che proprio le politiche delle banche centrali e la conseguente "evaporazione" dei rendimenti sia la principale causa del crollo dei titoli. «Bisogna tener presente che ci sono delle differenze molto forti a livello europeo tra i diversi istituti bancari. Alcune banche infatti hanno lavorato tanto e bene per rimettere in sesto i propri bilanci; altre invece hanno ancora nodi da sciogliere», spiega Andrea Iannelli, investment director obbligazionario di Fidelity International. «In fasi di elevata volatilità», dice, «il mercato fatica a fare questa distinzione, con titoli che si muovono spesso all'unisono e ciò crea opportunità di investimento nelle obbligazioni di società qualitati-

IL COMPARTO BANCARIO

ISIN	Descrizione	Valuta	Tipologia	Performance da inizio Anno	Volatilità annualizzata da inizio Anno	Performance ad 1 Anno	Volatilità annualizzata ad 1 Anno	Performance a 3 Anni	Volatilità annualizzata a 3 Anni
FR0010688176	Amundi ETF MSCI Europe Banks UCITS ETF (MI)	EUR	ETF	-27.836	46.257	-38.065	37.832	-11.59	26.729
LU0292103651	db x-trackers STOXX Europe 600 Banks UCITS ETF (MI)	EUR	ETF	-29.984	46.83	-39.408	38.202	-14.782	27.045
IE00B5MTWD60	Source STOXX Europe 600 Optimised Banks ETF (MI)	EUR	ETF	-30.52	47.692	-40.081	38.725		
FR0010493957	Oddo European Banks A	EUR	Fondo	-33.387	47.02	-42.614	38.767	-14.29	27.984
FR0011645647	Lyxor UCITS ETF Eurostoxx Banks (MI)	EUR	ETF	-33.881	52.204	-42.93	41.967		

Fonte: Mc Advisory

Fonte Invest Banca

“In termini opportunistici un ingresso può essere fatto su due ETF bancari europei”

ISIN	Descrizione	Performance ad 1 Anno	Prezzo
FR0010345371	Lyxor ETF Stoxx 600 banks BNK IM	-30%	99,3
FR0011645647	Lyxor ETF Eurostoxx Banks BNKE IM	-33%	99,8

“Nel mondo obbligazionario preferiamo emissioni senior di nomi solidi, variabili o a breve durata. Evitiamo i subordinati a questi prezzi”

ISIN	Descrizione	Performance ad 1 Anno	Prezzo
IT0004827439	Unicredit FLOAT 31/7/2017		99,3
XS0697341203	Mediobanca float 30/11/2017		99,3
XS0735543653	Intesa float 28/02/2017		99,8
IT0004966229	Banca IMI Libor +1 USD		96,5
XS0852993285	Intesa 4% 09/11/2017		104,9

vamente solide e attualmente acquistabili a prezzi più vantaggiosi». «Si aspetta ora l'intervento della cavalleria e la coppia Renzi-Padoa-Schioppa sta cercando di ottenere dalla Merkel una manleva per intervenire sulle banche più disastrose», sottolinea Salvatore Gaziano, responsabile strategie di investimento di SoldiExpert Scf. Il problema è che con tutta la volatilità che attende i mer-

cati e soprattutto il settore bancario, investire direttamente in azioni e obbligazioni può diventare una strategia per chi non teme il rischio. «A questo punto», dice Aldo Varena, presidente di Efpa Italia, «è bene valutare attentamente operazioni nel comparto obbligazionario anche in Paesi emergenti almeno finché il problema del sistema bancario nel suo complesso non ver-

rà affrontato», commenta il numero uno dell'associazione dei financial planner, specificando che è sempre bene affidarsi a fondi che garantiscano diversificazione. Tesi che trova d'accordo anche Raimondo Marcialis, a.d. della società di consulenza finanziaria Mc Advisory. «Il modo più prudente per scommettere sul settore», sostiene «è quello di rivolgersi ai fondi comuni. Chi

vuole fare una «scommessa» mirata sulle banche Ue ma comunque diversificata, deve utilizzare i pochi fondi specializzati presenti sul mercato (come l'Oddo European Banks A) oppure rivolgersi agli etf quotati in Borsa». Ma l'esperto mette in guardia. «Oggi, a nostro parere», dice «è un investimento adatto solo a chi è disposto a tollerare volatilità molto alte».

© RIPRODUZIONE RISERVATA

L'SMS



A Massimiliano Maxia, Allianz Global Investors

Cosa ci dobbiamo aspettare dai mercati con la Brexit?

«Il trend della crescita economica sarà più basso nel Regno Unito e per contagio anche nel resto dell'Unione Europea. Relativamente ai mercati finanziari, è ipotizzabile attendersi un periodo di maggiore volatilità che comporterà un aumento dei rischi per gli investitori».

Come proteggerci dal crollo dei mercati?

«La soluzione è scegliere portafogli di investimento ben diversificati geograficamente e per settore: le obbligazioni corporate offrono per esempio ancora dei rendimenti interessanti, rientrando tra l'altro nel programma di acquisto della Bce».

Il commento di J. Lamarck

Più di 30 miliardi in ricerca e sviluppo spingono gli utili di tutto il biotech

■ ■ ■ GIANPAOLO NODARI*

■ ■ ■ Una delle principali ragioni del successo delle biotecnologie e dell'ottimo andamento delle società quotate in Borsa risiede nell'abbondanza delle pipeline delle aziende, ovvero nel numero di farmaci (vaccini, antibiotici, anticorpi monoclonali) che sono nelle varie fasi di ricerca e sviluppo. Questo è uno dei fattori che ha attirato l'attenzione delle grandi case farmaceutiche, alla ricerca di nuovi prodotti che possano sostituire i loro farmaci (a base chimica) più venduti i cui brevetti stanno scadendo proprio negli ultimi anni. Le aziende farmaceutiche ricercano nuovi medicinali con una copertura brevettuale ampia, inattaccabili dalla concorrenza dei prodotti "generici". Attualmente sono circa 4500 i farmaci biotecnologici in sperimentazione, tra cui spicca l'alta percentuale di trattamenti contro il cancro (il 37%), seguita da quelli per malattie neurologiche (13%) ed infezioni (12%), un argomento quest'ultimo di grande attualità visti i recenti allarmi sulla perdita di efficacia degli antibiotici tradizionali e la scoperta di batteri super-resistenti. L'ammontare degli investi-



Gianpaolo Nodari

menti in R&S ha superato la cifra record di 34 miliardi di dollari lo scorso anno, contribuendo all'approvazione di 45 nuovi farmaci nel 2015, il doppio rispetto a solo cinque anni fa.

A differenza di molti farmaci di vecchia generazione, sviluppati per la cura di patologie conosciute e dunque già trattabili, la caratteristica di molti farmaci derivati dalle biotecnologie è che spesso trattano malattie considerate incurabili, il cui mercato vede la quasi assenza di concorrenti. Tra i nuovi farmaci spiccano numerosi antitumorali, come il primo farmaco al mondo contro il melanoma e quello contro il cancro alla prostata, due farmaci contro l'emiparesi e le due molecole rivoluzionarie contro il colesterolo, patologia già trattabile dai farmaci tradizionali ma che le nuove medicine promettono di migliorare sensibilmente. I risultati ottenuti hanno dimostrato una riduzione del tasso di colesterolo del 65-70% mentre le classiche statine hanno provato di poterne diminuire il livello in misura molto più limitata. Ricerche scientifiche interessanti stanno emergendo anche nel campo della terapia genetica ed immunoterapia oncologica. L'immunoterapia,

I FARMACI PIÙ VENDUTI AL MONDO NEL 2015

Nome	Società	Indicazioni	Fatturato (mld \$)
Humira (adalimumab)*	AbbVie (Cambridge Antibody Technology)	Artrite reumatoide, morbo di Crohn e altro	14,012
Harvoni (ledipasvir, sofosbuvir)*	Gilead Sciences	Epatite C, infezione cronica	13,864
Rituxan (rituximab)*	Biogen Idec, Roche (Genentech)	Linfoma non-Hodgkin e altro	9,110
Enbrel (etanercept)*	Amgen, Pfizer	Artrite reumatoide e altro	8,432
Remicade (infliximab)*	Johnson & Johnson (Centocor) Merck & C.	Artrite reumatoide, morbo di Crohn e altro	8,351
Avastin (bevacizumab)*	Roche (Genentech)	Cancro colon, cancro polmone, cancro renale, cancro al cervello	7,583
Herceptin (trastuzumab)*	Roche (Genentech)	Cancro al seno, cancro gastrico	7,472
Lantus	Sanofi	Diabete	6,390
Advair	GlaxoSmithKline	Broncopneumopatia (BPCO)	5,448
Sovaldi (sofosbuvir)*	Gilead Sciences	Epatite C, infezione cronica	5,276

J. Lamarck è advisor dei comparti di Selectra Investment Sicav dedicati al biotech ed al pharma oggi acquistabili anche sul segmento ETFplus di Borsa Italiana (codice ISIN: LU1246176264 - Selectra J. Lamarck Biotech; ISIN: LU1246176850 Selectra J. Lamarck Pharma).

(*) = Farmaci biotech

Fonte: Genetic Engineering & Biotechnology News P&G/L



ad esempio, sta rivoluzionando l'approccio alla cura del cancro, perché punta a stimolare il nostro sistema immunitario a combattere la malattia piuttosto che tentare di attaccarla con un elemento esterno, quale un classico farmaco. Questa profonda trasformazione dell'industria farmaceutica è già evidente. Se nel 2005 la classifica dei dieci farmaci più venduti al mondo annoverava otto composti chimici tradizionali, con prevalenza di farmaci per trattare patologie relativamente semplici da curare come colesterolo, acidità di stomaco o depressione, e soltanto due composti biologici, nel 2015 la situazione è ribaltata: otto farmaci sui primi dieci più venduti al mondo derivano dalle biotecnologie ed intervengono su patologie molto più complesse come epatite C, linfomi, cancro al colon, al polmone, al seno o allo stomaco.

Le stime prevedono che entro il 2020 i farmaci biologici rappresenteranno più del 50% delle vendite tra i 100 principali prodotti da prescrizio-

ne, con un mercato da 450-500 miliardi. Il mercato mondiale degli antitumorali, riconfermatosi al vertice anche lo scorso anno, crescerà in media del 10% l'anno nel periodo 2016-2020 arrivando a quota 155 miliardi, seguito dai farmaci per il trattamento dei disturbi del sistema nervoso centrale (Alzheimer, Sclerosi multipla e Parkinson), dagli anti-virali, con il mercato dell'epatite C che salirà, secondo le stime, a 100 miliardi nel 2018 mentre la spesa per i trattamenti contro il diabete potrebbe toccare, nello stesso anno, i 65-70 miliardi.

I nuovi biofarmaci hanno consentito alle società del settore di generare utili significativi, quindi l'aumento dei prezzi delle azioni di queste aziende è ampiamente giustificato. Anche in presenza di mercati asfittici, l'investimento in biotecnologie può rivelarsi molto soddisfacente.

* Amministratore delegato di J. Lamarck

© RIPRODUZIONE RISERVATA