

APPROFONDIMENTO

L'AI METTE IL TURBO AL MERCATO HEALTHCARE. GLI INVESTIMENTI

→ segue da pag. 1

questo, una strategia di investimento mirata al settore deve allargare il campo».

Una soluzione, in generale, da non trascurare anche nella valutazione

Come leggere questa prima parte dell'anno, dal punto di vista dei Mercati internazionali?

«Era previsto che fosse un avvio abbastanza positivo. Certo, alla fine del primo trimestre il quadro è addirittura euforico, con non solo l'azionario che sale, ma anche

C'è un'aspettativa di distensione sulla politica monetaria. Al momento però i tassi restano al picco in Europa e in Giappone sono stati alzati da poco, mentre negli Stati Uniti sembra che la discesa dovrà essere rinviata rispetto al previsto, sulla scorta di dati

Europea) cominceranno a tagliare i tassi, in quella che al di là dell'Oceano chiamano già Immacolata deflazione. Il punto fondamentale è che l'oscillazione sui tassi è innescata dalle domande: quando si inizierà a tagliare? Di quanto? Quante volte? Si pensava 9, poi si è passati a 6, ora il consenso si sta focalizzando su 3. La sostanza è che, se è abbastanza scontato che cambierà la politica monetaria, non è chiaro quanto e quando si taglierà. Ora, in fondo questo è un problema più per un trader che per un investitore. In sintesi, la conclusione è più che quest'anno sul fixed income è opportuno avere un prodotto che gestisca attivamente la duration. Altrimenti, da questo momento di incertezze, se sono fermo, rischio di farmi male. Quanto invece alla Bank of Japan, inquadro l'aumento dei tassi nel risveglio dell'asset class Giappone in generale, quindi non è scorrelato da quello che sta succedendo sul topics».

Parlando di temi, quali sono quelli che potrebbero offrire maggiori prospettive di crescita nel 2024?

«L'Intelligenza Artificiale è il tema che sta trainando questo avvio di anno. Sono però da fare un paio di considerazioni. Quando c'è un



degli investimenti tematici. Nel 2023 i dati Jones Lang LaSalle individuano una diminuzione del 28% anno su anno degli investimenti capital markets nel comparto. Riscoprendo le potenzialità del settore al di là delle poche compagnie farmaceutiche al centro dell'attenzione mediatica e dei Mercati finanziari.

Nel 2023, alcuni dei Megatrend che avevano trainato la crescita dei fondi tematici negli anni passati sembrano avere preso qualche scossone in più. Come vede il 2024 finora?

«Per quanto riguarda il 2023, ha sofferto non tanto il tematico, quanto tutto quello che era al di fuori dei magnifici 7 (Alphabet, Amazon, Apple, Meta, Microsoft, Nvidia, Tesla, ndr), se vogliamo avere un'accezione allargata, dei magnifici 10, mettendoci dentro alcuni nomi europei. Chi non era su questi nomi specifici è rimasto un pochino largo sul Mercato. Questo è stato il leitmotiv dell'anno passato, che abbiamo visto essere anche l'apertura del 2024. Questo perché il tema è sempre l'Intelligenza Artificiale, quindi l'Information Technology è quella che continua a fare da padrone sul lato tematico e continua ad avere un riflesso sugli indici azionari».



Fabrizio Capati
AllianceBernstein

altre asset class in fermento. Un'osservazione intelligente da fare è che siamo di fronte a un trend di crescita sostenuto da motivi differenti. Il fattore comune è che le ragioni di queste performance spingono tutto verso l'alto. Se abbiamo già detto che l'Intelligenza Artificiale è ciò che tira il settore growth e si porta dunque dietro l'azionario, bisogna non ignorare il risveglio del Giappone. Partito lo scorso anno ha portato a marzo l'indice azionario nipponico sui massimi storici. Per un motivo forse antitetico, la paura (di guerre, crisi, calamità) restituisce all'oro, con quotazioni in rialzo, la sua funzione di bene rifugio. Per ragioni tecniche,

Bitcoin e criptovalute, dai valori molto volatili, si lanciano degli ETF spingendo i rendimenti verso l'alto».

Come dovrebbe muoversi, dunque, un investitore?

«In sostanza, la caratteristica di questo avvio di 2024 è che motivazioni macro o tecniche differenti e contrastanti portano le asset class a essere sui massimi. Dal punto di vista obbligazionario, l'aspettativa di un cambio di politica monetaria da parte delle varie Banche Centrali ci porta ad avere un pochino più instabilità, ma si conferma comunque un trend positivo sull'investment grade. Il risultato è che l'unico vero comportamento perdente è non investire».



economici sempre più caldi. C'è il rischio che la situazione peggiori, prima di migliorare?

«Una delle asset class più volatili sarà l'obbligazionario. Questo perché c'è un'aspettativa fortissima sul cambio di politiche da parte delle Banche Centrali e la modifica di queste aspettative porta, appunto, volatilità. Prendendo l'asset più liquido, cioè il decennale statunitense: ha iniziato l'anno con una volatilità importante; nel mese di aprile si è attestato intorno a un 4,5%, passando da un 3,80. Questo perché c'è volatilità sui tassi: se è patrimonio comune che la FED (Federal Reserve Bank) e la BCE (Banca Centrale

Mercato fortemente concentrato su singoli nomi, lo abbiamo visto nel corso della storia, come se ne esce? I gruppi prima o poi si sgranano in funzione degli earnings per share, e questo lo abbiamo già visto nel corso dell'anno. È un parametro importante per verificare l'andamento di questo fenomeno di concentrazione sui magnifici 7. Detto questo, l'Intelligenza Artificiale è un trend che, a mio parere, continuerà in maniera consistente ad espandersi, perché è una rivoluzione che sta permeando l'economia reale. Ha dato tantissime soddisfazioni in termini finanziari e di rendimento, e forse può essere lungimirante cominciare a trarre beneficio o

DESTINATI A CRESCERE: COME?

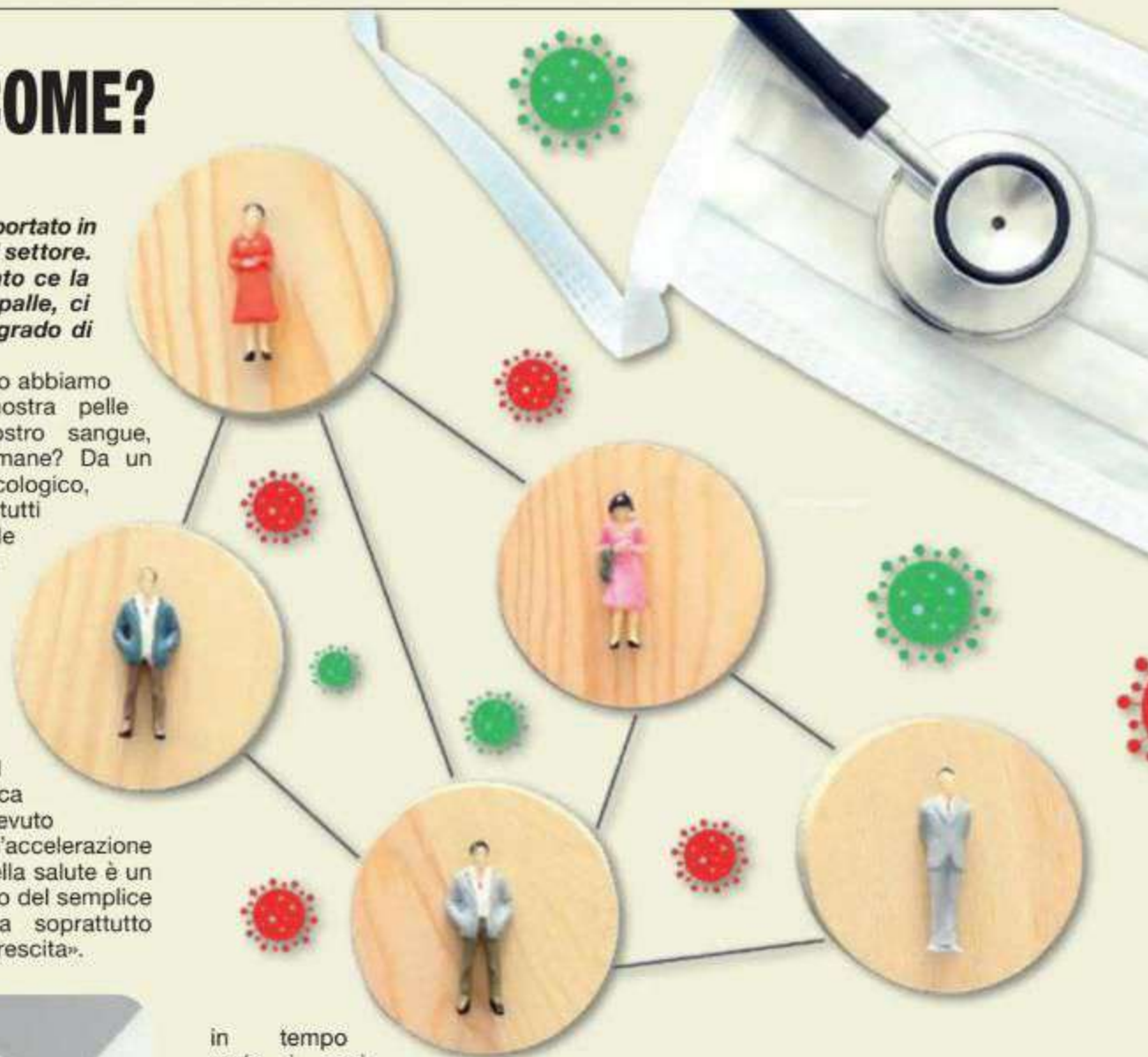
comunque ribilanciare la parte AI e Information Technology all'interno dei portafogli per poterla mettere su settori che hanno continuato a fare utili, ma che finanziariamente non hanno attratto, perché le risorse sono state acquisite soprattutto dai soliti Mag7».

Quali altri ambiti potrebbero essere meritevoli di attenzione?

«Abbiamo delle prese di beneficio da fare sull'Information Technology, forse ci sono degli altri settori che hanno continuato a fungere da traino, ma mentre l'economia globale ha continuato a crescere, finanziariamente sono rimasti indietro. Il settore principe interessato da questo particolare fenomeno è l'Healthcare. Ha continuato a fare utili per tutto il 2023 e si prevede che farà altrettanto nel 2024, ma non è stato molto premiato in termini di indice globale. Brillanti performance sono state ottenute da singole società, specie farmaceutiche, su singoli temi specifici, però il trend è assolutamente più ampio».

La pandemia aveva portato in alto le prospettive del settore. Ora che tutto sommato ce la siamo lasciata alle spalle, ci sono nuovi driver in grado di trainare il comparto?

«Il tema Healthcare lo abbiamo vissuto tutti sulla nostra pelle e addirittura sul nostro sangue, col vaccino. Cosa rimane? Da un punto di vista farmacologico, un'accelerazione di tutti i farmaci taylor-made e basati sull'RNA, che se non ci fosse stata la corsa per lo sviluppo del vaccino, avrebbero probabilmente richiesto maggiore tempo per crescere. Poi abbiamo tutto il mondo della ricerca genetica, che ha ricevuto dalla pandemia un'accelerazione impensabile. Quello della salute è un settore molto più ampio del semplice farmaceutico, che ha soprattutto beneficiato di questa crescita».



Si tratta di una forma di value investing?

«La mia accezione di value investing è comprare qualche cosa che continua a fare utili, ma in questo momento è sottovalutato. Non so se nel settore Healthcare tutte le aziende siano valorizzate al meglio. Per esempio, quelle che stanno trainando le Big Pharma sui farmaci antiobesità - NovoNordisk ed Eli Lilly - difficilmente potrei definirle sottovalutate. Però ci sono degli altri settori, per esempio le assicurazioni sanitarie, per cui utilizzare il termine value non è fuori luogo».

Non so se nel settore Healthcare tutte le aziende siano valorizzate al meglio...

Dove vede, al di fuori delle poche Big Pharma, le possibilità di investimento in Healthcare?

«Ad esempio, sulla robotica, che consente di essere meno difensivi e di giocare un po' più all'attacco, in termini di investimento. Vediamo aprirsi anche praterie per poter guardare con interesse alla gestione dei dati relativa all'Healthcare. Sotto due punti di vista: innanzitutto, business to business, quindi per quanto riguarda i dati all'interno delle strutture sanitarie. In secondo luogo, sulla gestione del paziente a distanza: io mi collego con il paziente e riesco a monitorare

in tempo reale i suoi dati sanitari. Da ultimo, un'altra eredità della pandemia, che forse noi abbiamo poco presente perché c'è il servizio pubblico, ma altrove è forte riguarda le assicurazioni sanitarie. Negli Stati Uniti, per esempio, c'è stato un forte impulso ad assicurarsi in corrispondenza con l'esplosione del Covid-19. In generale, questi sono attualmente secondo me i macrotrend su cui investire all'interno del settore Healthcare».

Quali sono i prodotti o il mix di prodotti più indicato per poter investire al meglio nel settore?

«Io consiglierei un prodotto omnicomprensivo su tutto l'Healthcare. Una soluzione che consente di ridurre la volatilità rispetto a uno strumento che prende di mira un singolo aspetto del settore».

In sostanza, si cerca di andare più all'attacco, ma mantenendo al tempo stesso una maggiore ampiezza rispetto a quella offerta da un singolo ambito verticale?

«Tra noi circola questo piccolo slogan: sappiamo giocare in difesa, ma anche andare all'attacco».

© Marco Battistone

