

IL GESTORE DELLA SETTIMANA

EMANUELE BONABELLO  
 BANCA FINNAT

Direttore investimenti



Emanuele Bonabello, 51 anni, è direttore investimenti di Banca Finnat. Diplomato presso la Scuola Navale Morosini, si è laureato nel 1990 in Economia all'università La Sapienza di Roma. Dal 1991 al

1999 ha lavorato nella direzione finanza della Bnl a Roma, Milano e Londra. Nel 2000 in Meliorbanca è stato responsabile del portafoglio di proprietà. In Banca Finnat dal 2001 ha guidato gli uffici mercati

primari, investment advisory, investitori istituzionali e asset management. Attualmente è membro di vari comitati nonché del CdA della New Millennium Sicav Lux. Socio Assiom Forex.

# «Bio On è un titolo molto promettente»

La società è quotata all'Aim e ha raddoppiato il suo valore dalla data di quotazione

Isabella Della Valle

**Sono molte le variabili, soprattutto politiche, all'orizzonte dei Paesi europei. Quale posizione e quali aspettative avete sui listini del vecchio continente per i prossimi mesi?**

Le incertezze politiche sono molte, considerando i prossimi appuntamenti elettorali in Olanda, Francia, Germania e Italia, nei quali è previsto una crescita dei consensi delle forze anti-europeiste, nonché le ricadute dei negoziati per la Brexit; tuttavia, da un punto di vista dei fondamentali, i primi segnali di ripresa si vedono e molte aziende hanno valutazioni, multipli e prospettive interessanti, anche avvantaggiate dalla discesa del cambio dell'euro contro dollaro. Perciò siamo sostanzialmente fiduciosi per questo semestre sull'andamento dei listini azionari europei, ove molti titoli sono rimasti indietro rispetto al loro potenziale.

**Trovate interessante il mercato azionario americano?**

Dal lato dei fondamentali economici gli Stati Uniti sono il Paese che esprime le migliori condizioni, di crescita e di produttività; ma proprio per questo i suoi indici di borsa sono saliti molto negli ultimi anni e si trovano a livelli storici massimi, in un contesto di ciclo economico ormai probabilmente maturo. Molti titoli hanno P/e elevati e potrebbero aver esaurito la spinta a salire. Il mercato inoltre ha sinora accolto molto favorevolmente alcune azioni annunciate dal neo presidente Trump; in particolare la riduzione delle imposte e la deregulation a favore delle imprese, scontando effetti potenzialmente positivi che però solo in futuro si riuscirà a quantificare davvero. D'altro lato una politica monetaria più restrittiva e un dollaro più forte potrebbero compensare gli effetti deflazionistici delle suddette misure. Resta poi l'incognita a medio termine delle conseguenze derivanti dalle politiche protezionistiche paventate e dalla revisione dei rapporti commerciali con gli altri principali Paesi. Anche i tradizionali equilibri di politica estera sono messi in discussione. In generale quindi siamo piuttosto cauti sul mercato azionario americano, anche se pure qui permangono storie interessanti.

**Esull'Italia che posizione avete?**

Gli indici azionari del nostro Paese hanno sofferto in particolare l'esposizione prevalente su titoli finanziari e bancari, penalizzati dai crediti non performing (Npl) e dalla contrazione del margine d'interesse legata all'eccezionale contesto di tassi bassi che stiamo vivendo. Queste criticità tuttavia dovrebbero ridimensionarsi in presenza di una ripresa economica, di cui iniziano a vedersi i segnali e ciò dovrebbe giovare ai titoli di questi settori, che in molti casi attualmente offrono valutazioni interessanti rispetto ai loro valori storici. Inoltre i titoli dei settori industriali legati all'esportazione beneficeranno della forza del dollaro. D'altro canto lo scenario politico resta incerto e il rafforzarsi nell'elettorato di sentimenti anti-euro potrebbe far venire meno la fiducia degli investitori nei confronti dell'Italia, la cui fragilità è determinata dal suo debito pubblico elevato e dalle conseguenti possibili difficoltà a rifinanziarlo.

**Quali sono i settori più attraenti e quali, invece, quelli sui quali siete cauti?**

Dipende appunto dai Paesi ma in generale siamo maggiormente positivi sui titoli appartenenti ai settori ciclici quali industriali e finanziari e con alti dividendi, ovvero quelli che esprimono meglio le loro potenzialità in fase di ripresa economica. Più cauti su utilities e difensivi.

**La politica della Bce prevede tassi bassi ancora a lungo. Con quali riflessi quindi sui mercati?**

Le politiche monetarie ultra espansive attuate dalla Bce hanno evitato la deflazione agevolando la crescita economica, ma hanno anche portato i tassi dei titoli governativi in territorio addirittura negativo su molte scadenze, favorendo da un lato l'accesso al credito e il rifinanziamento dei debiti pubblici ma dall'altro riducendo ai minimi storici i rendimenti offerti agli investitori in obbligazioni, a fronte di rischi sempre più elevati (maggiore duration). Ciò contribuisce a spostare flussi d'investimento a favore dei titoli azionari. L'efficacia e gli spazi di manovra della politica monetaria però si sono ridotti e occorrerà modulare con attenzione l'uscita dal QE nel 2018. Intanto a inizio anno abbiamo ridotto la duration dei portafogli.

**Che ruolo rivestono le materie prime nella vostra strategia d'investimento?**

È una classe di attività che guardiamo con attenzione specie in ottica di ripresa inflattiva. Gestiamo anche un fondo Inflation linked della Sicav New Millennium che prevede infatti questa asset class tra i suoi investimenti. Occorre tuttavia "maneggiarla" con attenzione perché il suo andamento è molto volatile.

**Come gestite la variabile valutaria?**

I nostri clienti sono euro based quindi gli investimenti in divise diverse dall'euro, aperti al rischio cambio, sono effettuati in ottica di diversificazione o quando ravvisiamo delle opportunità particolari. In questa fase suggeriamo un posizionamento su asset denominati in dollari Usa intorno al 10%, per cogliere i maggiori rendimenti offerti dalle obbligazioni americane, specie high yield e convertibili.

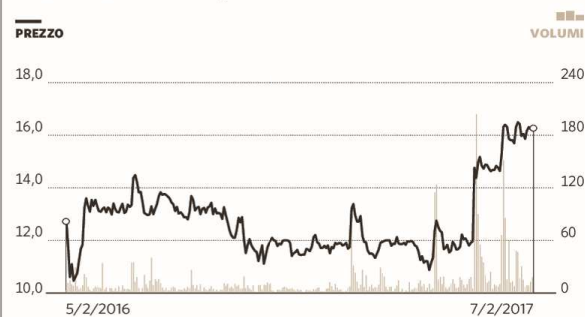
**Quali sono le azioni che guardate con maggior interesse?**

Oltre quanto detto prima in merito ai titoli large cap e high dividend dei settori più attraenti aggiungo che ci piacciono le aziende innovative, small cap, capaci di creare nel tempo valore aggiunto. Come Banca da tempo seguiamo le piccole imprese italiane, alcune delle quali abbiamo accompagnato a quotarsi sul mercato Aim e che hanno dato grandi soddisfazioni a chi ci ha investito. Alcune di queste, eccellenze anche in campo "ecologico", hanno più che raddoppiato il loro valore dalla quotazione: Bio On (plastica biodegradabile) e Smre (motori elettrici). Riteniamo che una parte marginale del portafoglio debba considerare anche le small cap, seppur in modo molto selettivo. Anche questo è "fare sistema Paese".

## Bio On

### ANDAMENTO E VOLUMI

Borsa di Milano. Volumi in migliaia



Il titolo Bio On, quotato all'Aim, ha registrato nelle ultime settimane un balzo violento. Da fine dicembre a febbraio l'azione è passata da 12 a 16 euro dopo una prolungatissima fase laterale. Per tutto il 2016 infatti l'azione si è mossa testando più volte il supporto intorno agli 11 euro e mettendo a segno dei rimbalzi, senza per questo mettere a segno un vero movimento rialzista che si

è concretizzato solo nelle ultime settimane. Gli scambi sull'azione non sono troppo elevati e questo espone a un rischio di maggiore volatilità rispetto ai titoli più liquidi. La tenuta di quota 16 euro è strategica per tentare l'attacco ai precedenti massimi in area 20 euro. Tecnicamente l'azione torna a indebolirsi con alcune chiusure sotto i 15 euro. (A cura di Andrea Gennai)

### L'IDENTIKIT

SOCIETÀ	RICAVI	EBITDA	EBIT	RISULTATO NETTO	LIQUIDITÀ NETTA
BIO-ON (*)	1.168,70	-876,6	-1.029,0	-1.117,1	6.728

(\*) Valori in migliaia di euro al 30/6/2016

FONTE: elaborazione Analisi Mercati Finanziari

L'azienda bolognese Bio-On è quotata al mercato Aim, riservato alle piccole e medie imprese, dal 24 ottobre 2014. Opera nel settore delle bioplastiche e dispone in particolare di un processo innovativo per la produzione di biopolimeri PHAs, al 100% naturali e biodegradabili, derivanti da sottoprodotti agro-industriali tra cui i residui della produzione di zucchero di canna e da barbabietola. Nel primo semestre 2016, a fronte di ricavi pari a circa 1,1 milioni di euro, Bio-On ha evidenziato margini reddituali negativi sostanzialmente per lo slittamento di una licenza indicativamente prevista per il mese

di maggio 2016. A fine anno è stato siglato un contratto multi-licenza con una multinazionale (non resa nota) del valore complessivo di 55 milioni per le varie attività previste nell'arco di 24 - 36 mesi. Il piano industriale 2017 - 2020 di Bio-On prevede nel 2020 il raggiungimento di un fatturato di circa 140 milioni e un'ebitda di 85 milioni, oltre a una generazione di cassa totale superiore a 60 milioni. È prevista anche la costruzione di uno stabilimento a Castel San Pietro (BO), con l'avvio nel 2018 della produzione di microperline in bioplastica destinate a sostituire i polimeri artificiali all'interno dei cosmetici.

## Il confronto

Andamento del titolo rispetto al mercato italiano e all'indice di settore. Base 24/10/2014=100

