

Revisione Best Brands

02 dicembre 2025

A cura del Team delle Gestioni Patrimoniali di
Gamma Capital Markets

Carlo De Luca

Senior Portfolio Manager & Head of Asset
Management

Alessio Garzone

Portfolio Manager

Giuliana Taccogna

Analyst

Fabiana Fraticelli

Analyst

Gamma Capital Markets Ltd.
Succursale italiana
Via Amedei 15
20123 MILANO
Tel. +39 02 9999 00 20
info@gammamarkets.it

Revisione strategia azionaria “Best Brands”

Dicembre 2025

Executive Summary

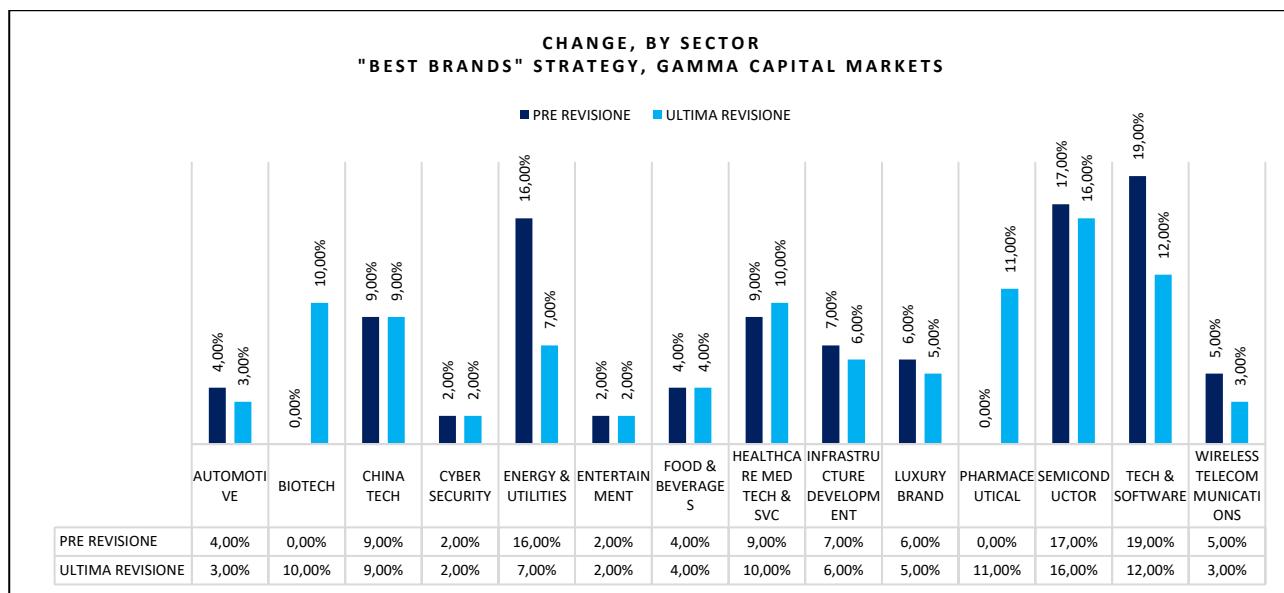
La revisione della strategia “Best Brands” di dicembre 2025 nasce da due esigenze principali:

1. **Rafforzare la diversificazione**, ampliando il numero di posizioni e riducendo la concentrazione settoriale e sui singoli temi (in particolare tecnologia legata all’AI).
2. **Costruire un nuovo pilastro difensivo-growth nel portafoglio**, aumentando in modo significativo l’esposizione a **healthcare** e **biotech**, comparti che presentano valutazioni ancora attraenti, driver strutturali di crescita (innovazione, M&A, invecchiamento della popolazione) e una bassa correlazione rispetto ai temi che hanno guidato il mercato negli ultimi anni.

Nel mese di novembre l’S&P 500 è rimasto sostanzialmente piatto (negativo, se guardato in euro), ma la composizione interna del mercato è cambiata in modo netto, mostrando che in situazioni di volatilità e risk-off il mercato tende a spostarsi dai titoli growth/tech verso titoli value/pharma. In questo contesto riteniamo che da qui a fine anno possa persistere una fase di stress e maggiore selettività, motivo per cui abbiamo scelto di riequilibrare il portafoglio aumentando il peso dei settori healthcare/biotech e riducendo la concentrazione sui temi più ciclici e affollati.

La revisione porta quindi a:

- **incremento dell’esposizione a Biotech (dal 0% al 10%) e Pharmaceutical (dal 0% all’11%);**
- **leggera crescita di Healthcare Med Tech & Services (dal 9% al 10%);**
- **riduzione delle aree più difensive “tradizionali” (Energy & Utilities dal 16% al 7%);**
- **riduzione mirata di Tech & Software (dal 19% al 12%) e dei comparti più ciclici e volatili;**
- **maggiore numero di titoli in portafoglio**, con un peso medio per singola posizione più contenuto.



L'esposizione valutaria resta sostanzialmente invariata, con una prevalenza strutturale agli Stati Uniti (74% USA, 26% Europa), a conferma di un approccio guidato dai fondamentali e non da considerazioni tattiche sul cambio.

Contesto di mercato e motivazioni macro-settoriali

Negli ultimi 2–3 anni il settore biotech ha vissuto un **bear market “silenzioso”**: forte compressione dei multipli, drawdown profondi su molte small e mid cap, generale disaffezione degli investitori a favore dei grandi temi tecnologici e dell'intelligenza artificiale.

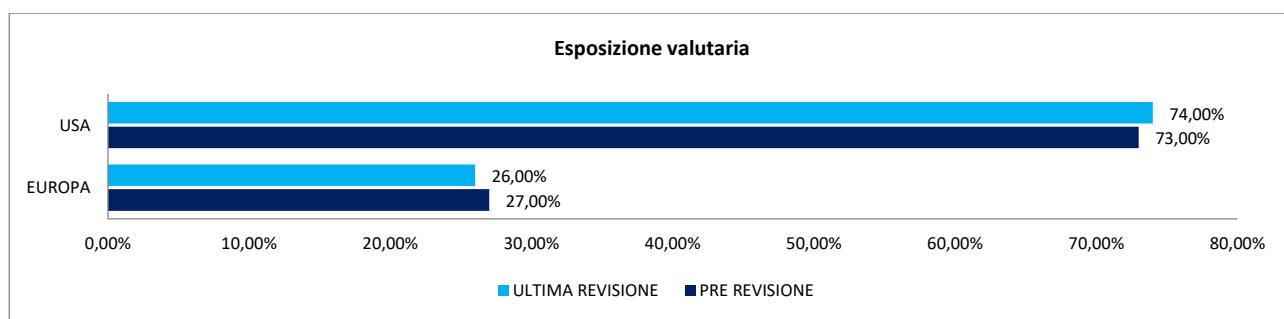
Parallelamente:

- **Da settembre il mercato prezza la fine del ciclo restrittivo della Fed**, con il passaggio da “higher for longer” a uno scenario di tagli graduati nel 2026. Questo ha un impatto diretto sui settori a **maggior duration** come il biotech, dove i flussi di cassa sono concentrati “in avanti nel tempo”: tassi più bassi significano multipli potenzialmente più elevati.
- Il comparto farmaceutico si trova davanti a un **importante “patent cliff”**: nei prossimi anni scadranno brevetti che oggi coprono ricavi per centinaia di miliardi di dollari. Le grandi case farmaceutiche hanno quindi un **bisogno strutturale di acquisire pipeline esterne**, creando domanda potenziale per aziende biotech con asset credibili.
- Negli ultimi trimestri si è osservata una **chiara accelerazione dell'M&A** in healthcare/biotech, con operazioni di dimensione medio-grande e **premi importanti rispetto ai prezzi di mercato**. Questo ha contribuito a formare una percezione di “floor” valutativo per molte società penalizzate dal ciclo precedente.
- I **fondamentali di prodotto** stanno migliorando: più risultati positivi in oncologia, malattie rare, cardio-metabolico e gene editing; maggiore visibilità sui trial; ritorno della spesa R&D da parte di big pharma e biotech più solide; backlog e ordinativi in crescita per le CRO.
- Sul fronte regolatorio, la **visibilità su FDA e politiche di drug pricing (IRA)** è oggi più elevata rispetto al 2022-2023. Il premio al rischio regolatorio si è ridotto e il settore viene percepito come meno “ostaggio” delle decisioni politiche di breve periodo.
- Infine, **dopo l'euforia sui titoli AI e sulle mega-cap tecnologiche**, una parte del mercato ha iniziato a cercare “nuovi cavalli da corsa”: settori difensivi ma growth-oriented come healthcare/biotech stanno beneficiando di flussi in ingresso alla ricerca di rendimento con storie meno affollate.

Esposizione geografica

La revisione ha un impatto **minimo** sul posizionamento geografico complessivo:

- **USA: 74% (da 73%)**
- **Europa: 26% (da 27%)**



La strategia continua quindi a mantenere una **prevalenza strutturale sul mercato statunitense**, dove è più ampia l'offerta di “best brands” globali in ambito healthcare, tecnologia e consumi premium. La revisione è stata principalmente **settoriale e di selezione titoli**, non un cambio di view sulla geografia.

Disclaimer

Questo documento è stato redatto esclusivamente a scopo informativo e ad uso del destinatario; pertanto, nessuna delle informazioni pubblicate costituisce un invito, un'offerta o una raccomandazione per acquistare o vendere strumenti d'investimento, effettuare una transazione o concludere operazioni legali o di qualsiasi altro tipo. In particolare, esso non costituisce un'offerta o una sollecitazione in tutte le giurisdizioni ove ciò sia illecito o dove la persona che effettua l'offerta o sollecitazione non sia qualificata a farlo o dove il destinatario non possa legalmente ricevere tale offerta o sollecitazione. È responsabilità di ogni persona in possesso di questo documento di informarsi e di osservare tutte le leggi e i regolamenti delle giurisdizioni interessate. Le informazioni sono provenienti da fonti ritenute attendibili ma non si fornisce alcuna garanzia in merito all'accuratezza, alla completezza e all'affidabilità delle stesse. Inoltre, nonostante la nostra professionalità, non possiamo escludere il rischio che le cifre vengano trasmesse o riportate erroneamente. Questa pubblicazione non ha quindi pretese di totale correttezza. Nessuna responsabilità può essere accettata per eventuali perdite derivanti da tali informazioni.

Gamma Capital Markets Ltd – Succursale Italiana è un gestore di FIA UE (GEFIA UE) iscritta nella sezione deputata dell'apposito elenco allegato all'Albo di cui all'art. 35 TUF tenuto dalla Banca d'Italia (Aut. N. 23684) ed è autorizzata alla gestione di portafogli, alla ricezione e trasmissione ordini, alla consulenza in materia di investimenti e alla commercializzazione di OICR.

Gamma Capital Markets Ltd è un Investment Management Company fondata nel 2010 e regolamentata dalla Malta Financial Services Authority (MFSA) con Licenza N° IS/51103 (Cat.2).