

STRUMENTI PER INVESTIRE

IL GESTORE DELLA SETTIMANA

GIANPAOLO NODARI

Ad J. Lamarck S.p.A.



Dopo aver conseguito la laurea in Economia e Commercio presso l'Università degli Studi di Brescia nel 1993 inizia a collaborare, in qualità di consulente, con diverse società italiane ed estere specializzate nella consulenza

finanziaria dedicata alla clientela con grandi patrimoni. Successivamente, nel 1996, approda in J. Lamarck come socio fondatore ed inizia a svolgere analisi finanziarie sui titoli di aziende operanti nel settore delle biotecnologie e della

farmaceutica tradizionale alla ricerca di opportunità. Dopo aver ricoperto diverse cariche, è attualmente membro del Consiglio di Amministrazione di J. Lamarck S.p.A. presso cui riveste anche il ruolo di Amministratore Delegato.

Bristol-Myers Squibb è da preferire nel pharma

Nel biotech c'è anche Nektar Therapeutics per lo sviluppo nell'area dell'immuno-oncologia

Marzia Redaelli

La guerra dei dazi è una spada di Damocle su tutti i mercati. Anche sui settori biotecnologico e farmaceutico. Quali sono i possibili risvolti sulle società quotate?

Gli investimenti cinesi nell'industria farmaceutica statunitense sono stati significativi negli ultimi anni, passando da un valore di 700 milioni di dollari nel 2017 a circa 3 miliardi nel 2018. L'attrito commerciale ha avuto un impatto sugli investimenti cinesi ma non fino al punto di fermare tutti gli accordi. Tuttavia le continue tensioni stanno costringendo diverse società a rivedere le proprie scelte di investimento negli USA a seguito dell'aumento del controllo, da parte del governo federale, degli impieghi cinesi nel settore farmaceutico e biotecnologico. Se queste tensioni dovessero permanere penso che l'Eurozona possa diventare terreno di caccia per gli investitori orientati attirati da qualità e bassi prezzi.

Qual è invece l'impatto dell'intelligenza artificiale (Ai) sulla trasformazione delle aziende biotecnologiche e farmaceutiche?

Anche in questo settore si registra un aumento esponenziale dell'AI. La medicina personalizzata che fino a qualche anno fa sarebbe stata impensabile oggi comincia a diventare realtà. Grazie alla "data analytics" sarà possibile ottimizzare per ciascun paziente il dosaggio del farmaco in base alle sue caratteristiche e alle sue reazioni ad una sostanza. Novartis, per esempio, sta lavorando per migliorare lo sviluppo dei farmaci e trasformare il modo in cui i dati vengono analizzati e interpretati per valutare le risposte dei pazienti ai trattamenti. Janssen e Apple stanno realizzando una nuova app per Apple Watch, con un elettrocardiogramma integrato in grado di registrare e inviare allo specialista notifiche immediate sulla patologia del paziente.

Quali sono i settori della medicina che danno maggiori prospettive di utili adesso?

Penso che le immuno-terapie applicate all'oncologia e le terapie geniche, grazie alle quali il settore sta vivendo un nuovo periodo di trasformazione ed innovazione, siano le più promettenti. Le prime per l'elevata doman-

da, le seconde per l'ampio campo di applicazione che possono avere.

Quali sono gli ambiti dove ci sono più investimenti in R&D e promettono utili interessanti nel medio termine?

Il 35% di tutti i circa 7 mila farmaci in sperimentazione riguarda l'ambito oncologico ed è qui che si trovano i maggiori investimenti in R&D. Altre aree caratterizzate da consistenti investimenti sono quelle delle malattie metaboliche (iper-colesterolemia o diabete) e delle terapie geniche, in cui si stanno concretizzando i numerosi sforzi avviati vent'anni fa.

C'è un processo di integrazione in atto tra le aziende biotecnologiche e quelle farmaceutiche più tradizionali?

Ora che le tecnologie sono migliorate drasticamente, le Big Pharmas si sono rese conto che investire denaro per l'innovazione è la chiave per il successo futuro. Alcune si sono già mosse, altre lo stanno facendo ed il resto, inevitabilmente, lo farà. In termini di M&A, l'inizio del 2019 è stato scoppiettante, con Eli Lilly che ha scompresso 8 miliardi di dollari su Loxo Oncology, Bristol-Myers Squibb che ha offerto 74 miliardi per acquisire Celgene (terza maggiore società biotech), Roche e Biogen che hanno rilevato Spark Therapeutics e Nightstar per entrare nell'arena delle terapie geniche, GlaxoSmithKline che ha perfezionato l'acquisizione di Tesaro per 5 miliardi e Pfizer che nelle scorse settimane ha annunciato l'acquisi-

zione di Array BioPharma per 11 miliardi.

Quanto sono volatili e rischiose le aziende biotech più innovative? Non è detto, il rischio è solitamente collegato alle dimensioni delle aziende, alle risorse economiche ed alle loro pipeline. Vi sono aziende che producono farmaci di nicchia per "malattie orfane" che hanno già notevoli dimensioni in termini di capitalizzazione e fatturato.

Come si fa a capire se il loro valore in borsa è eccessivo?

Solitamente intraprendiamo un ampio processo di due diligence, valutando le condizioni di mercato, il management, la pipeline, gli utili ed il fatturato, non trascurando le valutazioni fornite dalle grandi aziende farmaceutiche che attraverso partnership, pagamenti milestone, o acquisti di partecipazioni possono dare un'idea della validità del business di una società.

È possibile costruire un portafoglio biotech con un rischio accettabile?

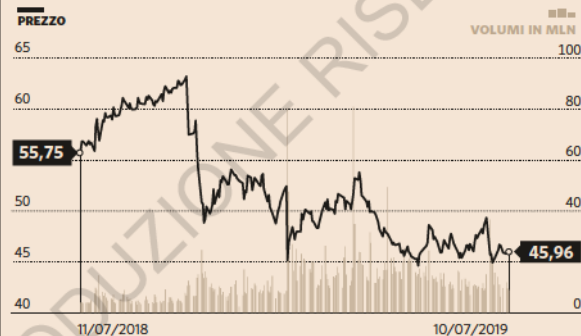
Nonostante si sia dimostrato uno dei migliori settori su cui investire, con una performance che supera il 1000% dal 2000 ad oggi, il biotech è ancora ritenuto ad alto rischio e per questo le azioni sono intrinsecamente volatili. Comprendere le dinamiche dei mercati e delle economie globali e combinare l'analisi con la nostra ricerca consente di formulare un quadro completo delle rischiosità e delle opportunità. Molto importante è la diversificazione dell'investimento che, nel suo complesso, dovrebbe occupare una porzione limitata (10-15%) del patrimonio totale dell'investitore.

Quali sono i vostri titoli preferiti del settore farmaceutico e di quello biotech?

Nel settore farmaceutico ritengo interessante Bristol-Myers Squibb che, con l'annunciata acquisizione della biotech Celgene, sta completando il suo percorso di trasformazione da società farmaceutica tradizionale a leader della moderna biofarmaceutica, con un'ampia pipeline di trattamenti contro tumori, malattie infiammatorie, immunologiche e cardiovascolari. Nell'universo biotech è interessante Nektar Therapeutics, in virtù di un accordo con Bristol-Myers Squibb per lo sviluppo e la commercializzazione di programmi di immuno-oncologia, che ha portato Bristol a pagare lo scorso anno 1,85 miliardi di dollari (tra contanti ed investimento in azioni) per sperimentare NKTR-219 in combinazione con i farmaci Opdivo e Yervoy, prodotti da Bristol, su diversi tipi di tumore.

Bristol-Myers Squibb

ANDAMENTO E VOLUMI



Il titolo Bristol Myers Squibb sta attraversando una fase di accumulazione dopo un trend discendente che ha spinto le quotazioni ai minimi da oltre 5 anni. Il livello più basso è stato raggiunto sotto i 45 dollari lo scorso aprile e oggi i prezzi si attestano poco sopra. L'abbandono dei minimi di aprile potrebbe far scattare un nuovo impulso ribassista e quindi ci troviamo in

prossimità di un supporto chiave. Servono segnali di forza per uscire da questa impasse e un primo segnale positivo sarebbe il superamento di area 49 dollari, corrispondente al picco del rimbalzo che il titolo ha realizzato in giugno. Sopra questo livello si aprirebbero spazi di allungo fino in area 53, dove si gioca la svolta di medio e lungo termine. (A cura di Andrea Gennai)

I COMPARABILE

SOCIETÀ	CAPITALIZZ. AL 9/7/19	EPS 2019	P/E 2019	P/E 2020	P/SALES 2019	CONSENSUS DI MERCATO
Bristol-Myers Squibb (**)	75.309	4,17	11	10,2	3,1	Overweight
Roche Holding (*)	238.147	19,19	14,3	13,9	3,9	Overweight
Pfizer (**)	240.782	2,91	14,9	14,1	4,5	Overweight
AstraZeneca (+)	84.951	2,79	23,2	19,2	4,5	Overweight

NOTA: (**) Milioni di USD; (*) Milioni di CHF; (+) Milioni di sterline. (Eps) = utile per azione; (P/E) = rapporto prezzo su utile; (P/Sales) = rapporto prezzo su ricavi

FONTE: elaborazione di Analisi Mercati Finanziari su dati Factset

Bristol-Myers Squibb, che ha appena annunciato l'acquisizione di Celgene Corporation, ha chiuso il primo trimestre 2019 con ricavi in crescita del 14% a 5,9 miliardi di dollari e un utile netto pari a 1,7 milioni di dollari (+15%). Ai prezzi attuali presenta multipli di mercato, in termini di P/E stimati per il 2019 e il 2020, più bassi rispetto alla

media del campione dei principali competitor internazionali, che è pari a 17,5 volte per il 2019 e 14,7 volte per il 2020. Stessa dinamica in termini di P/sales stimato per il 2019, il valore presentato è il più basso del campione. Il consensus di mercato sul settore è positivo per tutti i titoli, sui quali il giudizio espresso è Overweight.

Il confronto

Base 11/07/2016=100

