

Il biotech è arrivato? No, tornerà a correre



Non solo vaccini. Ricerca e sviluppo progrediscono a un ritmo incessante, sviluppando nuovi farmaci per malattie fino a poco tempo fa non curabili. E i bassi tassi d'interesse consentono all'industria di continuare a crescere

di Aldo Bolognini Cobianchi

Il comparto delle biotecnologie dopo aver portato a casa notevoli guadagni in borsa con il nuovo anno ha fatto qualche passo indietro. Hanno pesato, da un lato, la paura dell'inflazione e quindi di un potenziale rialzo dei tassi che, a società come quelle del biotech, fortemente indebitate a causa degli alti costi della ricerca, avrebbe creato dei problemi; dall'altro, il fatto che alcune società hanno, fortunatamente, trovato i vaccini mettendo in ombra le altre impegnate nella medesima ricerca. Con **Gianpaolo Nodari**, ad di J. Lamark ed esperto di biotech, facciamo il punto sul settore per capire le possibili prospettive.

Domanda. Qual è la tendenza del biotech nel 2021?

Risposta. Nel 2021 l'auspicato rallentamento degli effetti della pandemia e gli straordinari progressi scientifici saranno di grande supporto al settore delle biotecnologie, per le quali intravediamo la continuazione del trend di m&A che ha caratterizzato la seconda parte del 2020. L'introduzione incredibilmente rapida dei vaccini contro il Covid-19 da parte di Pfizer, Moderna, AstraZeneca e Johnson & Johnson, ha evidenziato come la frontie-

ra della scienza si sposti sempre più avanti, con la ricerca e lo sviluppo che progrediscono a un ritmo incessante, dando vita a trattamenti per malattie fino a poco tempo fa non curabili. La tecnologia «Rna interference» non solo fornirà vaccini all'umanità ma anche una vasta gamma di nuovi farmaci. Il silenziamento e l'attivazione genica sono ormai realtà. Infine, dopo un periodo di consolidamento durato cinque anni e grazie all'avvento dei vaccini, il settore è tornato nei radar delle banche d'affari grazie anche al contesto, destinato a perdurare, di tassi bassi che pone le basi per una crescita dell'industria nei prossimi anni.



D. Quali sono i principali driver di crescita?

R. Osservando più da vicino i driver che sosterranno la crescita del settore, notiamo come cambiamenti innescati dalla pandemia siano destinati a permanere. È il caso dell'assistenza sanitaria, influenzata dalla crescente digitalizzazione che ha aperto nuove modalità di conduzione dei processi aziendali, dalla telemedicina alle sperimentazioni virtuali nelle fasi di sviluppo clinico. Un aspetto poi più macro è il cambio di amministrazione Usa, con

il nuovo presidente che ha raccolto la sfida di ridurre le disparità nell'assistenza sanitaria, promettendo un ampliamento dell'Obamacare che tanto bene ha fatto in passato al settore. Non va sottovalutato anche l'impatto del trend demografico, decisamente rilevante per la sostenibilità dei sistemi sanitari la cui spesa negli ultimi vent'anni è cresciuta più velocemente dell'economia. Tra il 2000 e il 2019, infatti, la spesa sanitaria globale in termini reali è cresciuta del 3,9% all'anno contro il 3% annuo del Pil mondiale. Anche l'attività di M&A, con le big pharma sempre più orientate a sostituire i loro dispendiosi programmi di sviluppo con l'acquisto di società innovative che consentono loro notevoli risparmi di tempo e di denaro, costituisce un ottimo driver per la crescita del settore.

D. Quali sono i settori con le maggiori potenzialità?

R. Se le biotecnologie sono venute prepotentemente alla ribalta nell'ultimo anno con la ricerca di vaccini contro il Covid, esistono altri sottosettori in cui i progressi sono molto promettenti. Le terapie geniche e le sperimentazioni cliniche di agenti di modifica del genoma attraverso le tecniche Crispr-Cas9 probabilmente conti-



neranno a produrre effetti dirompenti nell'healthcare, dove decine di milioni di persone sono affette da malattie rare di cui più del 70% di origine genetica. C'è poi l'oncologia, dove le nuove immunoterapie grazie alle quali il settore sta vivendo un nuovo periodo di trasformazione e innovazione sono decisamente incoraggianti sia per l'elevata domanda sia per l'ampio campo di applicazione che possono avere. Anche l'approccio della Rna interference o Rnai, meccanismo mediante il quale alcuni frammenti di Rna sono in grado di interferire (spegnere o attivare) l'espressione genica, possiede un enorme potenziale di trasformazione dell'industria farmaceutica. In questo particolare momento, non è da sottovalutare l'importanza degli anticorpi monoclonali che,



Gianpaolo Nodari,
amministratore
delegato
di J. Lamark

uniti alla vaccinazione di massa, hanno dimostrato di poter essere un validissimo supporto per il contrasto alla pandemia.

D. Non c'è il rischio che una scoperta o la registrazione di un nuovo vaccino metta fuori gioco le altre società impegnate nello specifico settore?

R. È chiaro che nel breve periodo, più vaccini e terapie avremo, meglio riusciremo a contrastare e sconfiggere la pandemia. Quando il Covid scomparirà o, più realisticamente, si trasformerà in malattia endemica i vaccini smetteranno di essere un business così rilevante per le grandi aziende farmaceutiche, allo stesso modo di quanto accade oggi a tutti i vaccini presenti da anni sul mercato. Grandi società come Pfizer, Sanofi, Johnson & Johnson o Glaxo, coinvolte nello sviluppo dei moderni vaccini, ad oggi non stanno registrando infatti performance elevate. Diverso è il discorso per aziende come Moderna o Novavax che sul vaccino hanno puntato tutto. Qui il rischio esiste e potrebbe essere fortemente penalizzante per le loro future performance borsistiche.

D. Può citare alcuni titoli che secondo voi faranno bene?

R. Regeneron, ad esempio, ha svolto un

lavoro ammirevole nella diversificazione dei suoi prodotti, fino a poco tempo fa molto dipendenti da Eylea, farmaco che nel 2019 rappresentava il 70% del fatturato totale (pari a 6,5 miliardi di dollari) mentre nel 2020 è sceso al 58% (su un fatturato di 8,5 miliardi di dollari) grazie alla forte crescita di un altro trattamento, il Dupixent, anticorpo monoclonale per la dermatite atopica da moderata a grave. Inoltre, la società ha già siglato contratti (con Usa e Germania) da circa tre miliardi di dollari per la fornitura dei suoi cocktail di anticorpi anti-Covid. Altro nome da monitorare attentamente è Biogen, società con un fatturato di circa 13,5 miliardi di dollari il cui rapporto p/e (pari a 12) è tra i più bassi della categoria. La società, leader nei trattamenti contro la sclerosi multipla, è in attesa del responso da parte della Fda alla sua richiesta di approvazione del candidato farmaco contro l'Alzheimer. Anche se Aducanumab non sarà il trattamento risolutivo, se autorizzato sarebbe comunque il primo farmaco al mondo contro la malattia e potrebbe generare un mercato di diversi miliardi di dollari. Anche il comparto dell'editing genetico con le tecnologie Crispr/Cas9, cui è stato assegnato il premio Nobel per la chimica lo scorso anno, continua a crescere. L'elenco delle aziende in gara è in continua espansione da Crispr Therapeutics, che recentemente ha siglato una partnership con Vertex Pharmaceuticals, a Editas Medicine e Intellia Therapeutics.

D. Che caratteristiche devono avere le aziende che mettete in portafoglio?

R. Investire in questo settore ad alto tasso di innovazione richiede mani esperte

IL SETTORE È RITENUTO AD ALTO RISCHIO, E LE AZIONI SONO INTRINSECAMENTE VOLATILI

per distinguere le aziende davvero interessanti e solide da quelle che possono non offrire altrettante garanzie. Occorre quindi intraprendere un ampio processo di due diligence, valutare i flussi di cassa, la pipeline e il management delle società, 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.

Particolare rilevanza per la selezione rivestono anche le alleanze e relazioni strategiche con il mondo accademico che possono garantire l'accesso a particolari scoperte scientifiche. È opportuno investire selettivamente su società biotecnologiche mature e su società con prodotti in fase di sviluppo, privilegiando quelle impegnate nella lotta alle patologie più complesse. Le aziende devono anche presentare fatturati e utili consolidati.

D. Acquistare un fondo può mitigare l'alta volatilità dei titoli biotech?

R. Nonostante si sia dimostrato uno dei migliori settori su cui investire, con l'indice di riferimento decuplicato negli ultimi vent'anni, il biotech è ancora ritenuto ad alto rischio e per questo le azioni sono intrinsecamente volatili.

Il consiglio è sempre quello di restare disciplinati nell'approccio all'investimento in biotecnologia e salute, evitando le aziende in fase iniziale che non dispongono ancora di una dimostrazione clinica del candidato farmaco o che non hanno maturato esperienza o dimestichezza nei rapporti con le agenzie preposte all'autorizzazione o che non sono dotati di una robusta e variegata pipeline di sviluppo. Il fai da te, insomma, è altamente sconsigliato. La strategia migliore resta sempre affidarsi a consulenti esperti o utilizzare un fondo in modo da ottenere il vantaggio della diversificazione, della gestione professionale nonché un rendimento potenzialmente più elevato.

D. Qual è l'ottica temporale d'investimento su questa asset e che percentuale mettere in un portafoglio a medio rischio?

R. Va ricordato che, come per tutti gli investimenti azionari, i migliori risultati vengono raggiunti dagli investitori che hanno un orizzonte temporale di medio-lungo termine che permette di cogliere appieno le opportunità derivanti dagli sviluppi delle pipeline e dall'immissione sul mercato di farmaci innovativi in grado di garantire alle aziende una forte crescita dei loro utili. Meglio prevedere un orizzonte di lungo periodo combinato a una buona diversificazione dell'investimento che nel suo complesso dovrebbe comunque occupare una porzione limitata (dal 10 al 20%) del patrimonio totale dell'investitore. P