

STRUMENTI PER INVESTIRE

IL GESTORE DELLA SETTIMANA

**GIANPAOLO NODARI
J.LAMARCK**

Amministratore delegato



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 alti patrimoni. Successivamente, nel 1996, approda in J. Lamarck in qualità di socio fondatore e inizia a svolgere analisi finanziarie sui titoli di aziende operanti nel settore delle

biotecnologie. 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.

Puntiamo molto su Gilead Sciences

Riteniamo interessanti anche titoli come Biogen Idec e Biomarin Pharmaceuticals

Isabella Della Valle

Come si è comportato il settore delle biotecnologie nell'ultimo anno in termini di rendimento?

Dal punto di vista della performance generale, l'indice Nasdaq Biotech ha consegnato un ritorno del 65% nel 2013, cresciuto poi di un ulteriore 12% dall'inizio del 2014 a oggi grazie a una serie di buoni dati provenienti dall'industria. Dalle ultime trimestrali sono giunti risultati sorprendenti da colossi come Biogen Idec, il cui utile è balzato del 46% a fronte di una crescita del fatturato del 40%, e da Gilead Sciences che, grazie alla nuova cura per l'epatite C con il farmaco Sovaldi, ha visto quadruplicare il suo utile (3,66 miliardi di dollari nel trimestre) e raddoppiare il suo fatturato (6,53 miliardi di dollari nel trimestre).

E in che modo è cambiato negli ultimi anni questo settore?

Dopo la mappatura del genoma umano nel 2000 il settore ha vissuto un periodo di costante crescita: dai tre farmaci biotech approvati quell'anno se ne contano oggi più di 330 e il fatturato è passato da 3 a 100 miliardi di dollari; diverse previsioni indicano poi la soglia dei 600 miliardi entro il 2020. Nel 2013 nella speciale classifica dei dieci farmaci più venduti al mondo, sei derivano dalla biotecnologia.

Non è un comparto molto volatile?

Alla luce di ciò cui abbiamo assistito negli ultimi anni, dalla crisi Lehman in avanti, resto convinto che il settore non sia più volatile di altri comparti dell'economia.

Con quale criterio seleziona le aziende da inserire in portafoglio?

In relazione alla qualità ed esperienza del management, alle consolidate basi scientifiche e tecnologiche delle società, alle loro condizioni finanziarie e all'esistenza di importanti partnership con altre società biotech e/o farmaceutiche. Il focus è costantemente rivolto alla ricerca di società in grado di divenire futuri leader del settore biofarmaceutico e di realizzare farmaci rivoluzionari contro malattie come Alzheimer, cancro, sclerosi multipla o infezioni. Dopo una prima valutazione economico-finanziaria, per ogni società vengono valutati il posizionamento competitivo e il grado di sostenibili-

tà del business, lo status del ciclo di vita dei prodotti, le prospettive di sviluppo e di commercializzazione di nuovi farmaci. Di regola investiamo raramente in realtà che presentino una capitalizzazione di mercato inferiore a 300 milioni di dollari o che non abbiano ancora farmaci in commercio. Il flusso di cassa in entrata derivante dalla commercializzazione di uno o più farmaci può garantire la continuità aziendale, soprattutto alla luce dei forti investimenti in R&S che questo tipo di aziende devono sostenere oltre, chiaramente, a validare tecnologie e approcci spesso completamente nuovi. Le aziende che monitoriamo devono poi presentare buoni numeri in termini di P/e, P/s e di Peg. Riteniamo quest'ultimo parametro un validissimo strumento perché permette di capire se il titolo è sopravvalutato o sottovalutato. Con un rapporto crescita/prezzo-utile (il Peg appunto) uguale o inferiore a uno le aziende crescono più della crescita dei P/e e molte società di questo settore si trovano in queste condizioni.

Puntate su nicchie particolari?

I settori nei quali sono concentrati gli investimenti sono l'oncologia (un terzo dei farmaci in via di sviluppo sono proprio antitumorali) e il settore delle malattie metaboliche, che comprende farmaci contro il diabete, l'ipercolesterolemia, trigliceridi, obesità e varie "orphan disease", seguiti poi dal settore degli antivirali, farmaci tornati alla ribalta dopo che numerose ricerche hanno evi-

denziato come anche i virus possano essere responsabili dell'insorgenza di patologie tumorali (ad esempio il Papilloma virus per il tumore del collo dell'utero).

In termini di aree geografiche, quali sono i Paesi più all'avanguardia in questo settore?

Gli Stati Uniti sono saldamente al primo posto per numero di imprese biotech, brevetti e per numero di approvazioni di trattamenti biomedici, seguiti da Paesi del nord Europa come Danimarca, Finlandia e Svezia. A sorpresa, nelle prime posizioni troviamo Singapore che si è rivelato come uno dei Paesi più innovativi al mondo nel settore della biotecnologia grazie soprattutto a ingenti investimenti effettuati dal governo locale, alla stabilità politica e al prevedibile regime normativo.

Quali sono i rischi legati all'investimento nelle biotecnologie?

Gli investimenti nei settori biotecnologico e della salute in generale comportano una certa volatilità legata ad aspetti quali brevetti, requisiti normativi imposti dai vari governi e processo di approvazione dei nuovi farmaci. Anche in questo settore le società di minori dimensioni possono essere particolarmente sensibili ai cambiamenti delle condizioni economiche o delle prospettive di crescita.

E le opportunità?

Vi sono le stesse opportunità rappresentate dall'investimento nelle case farmaceutiche tradizionali negli anni '60-'80, ovvero opportunità fondate su solide basi e con elevate potenzialità di crescita.

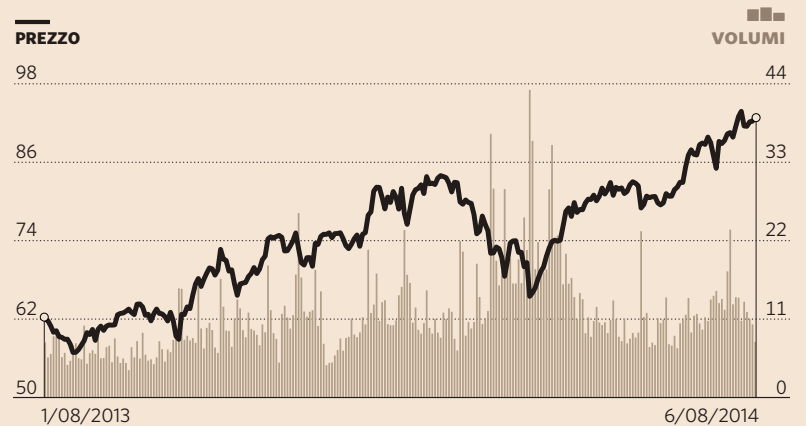
Potrebbe indicarmi le aziende che le piacciono di più e perché?

Sicuramente la già citata **Gilead Sciences**, che occupa un posto di rilievo nel nostro portafoglio, in quanto il nuovo farmaco contro l'epatite C è destinato a superare tutti i record di vendita e ricomincerà ampiamente gli 11 miliardi di dollari investiti nel progetto. Riteniamo interessante anche **Biogen Idec** che, grazie al nuovo farmaco Tecfidera, ha ormai la leadership mondiale nel settore della sclerosi multipla e ora, grazie all'arrivo del nuovo farmaco per l'emofilia, sembra in grado di poter ottenere una posizione dominante anche in questo comparto. Nel campo delle "malattie orfane" ci piace **Biomarin Pharmaceuticals** che oggi, con un fatturato superiore ai 500 milioni di dollari, si presenta come un'interessante opportunità di takeover per qualche "Big Pharma" che si è già espressa a favore di operazioni volte a rafforzare quest'area di business.

GILEAD SCIENCES

Volumi e andamento

Volumi in milioni



Gilead Sciences sembra solo la strada del rialzo. Il titolo ha ripreso a salire negli ultimi quattro mesi dopo la pausa che aveva condotto i prezzi sui minimi di aprile a 63,50 dollari, raggiungendo nuovi record assoluti. Il grafico presenta un testa e spalle di continuazione che il titolo ha confermato con il superamento della neckline in area 83,50, avvenuto a inizio luglio. L'obiettivo di tale configurazione è ipotizzabile

a 105 dollari, ma potrebbe occorrere tempo prima che venga raggiunto. Nuove indicazioni giungeranno con conferme sopra i citati massimi a quota 94,34. Sul fronte supporti, invece, la violazione di area 89,50 comporterebbe il probabile test a 85 dollari e, successivamente, quello a 82,50, riferimento strategico al di sotto del quale il quadro rialzista verrebbe seriamente compromesso. (a cura di FTA Online)

I comparabile

SOCIETÀ	CAPITALIZZ. AL 5/8/2014 (MLN \$ USA)	EPS 2014	P/E 2014	P/E 2015	P/SALES 2014	CONSENSUS DI MERCATO
Gilead Sciences Inc.	139.482	8,01	11,5	9,7	5,76	Buy
Amgen Inc.	97.061	8,35	15,3	14,2	4,93	Buy
Biogen Idec Inc.	76.801	13,10	24,8	20,2	7,96	Buy
Celgene Corp.	69.217	3,67	23,6	17,8	9,09	Buy
Regeneron Pharmac. Inc.	33.016	10,09	33,0	28,4	11,8	Buy
Alexion Pharmac. Inc.	30.950	5,02	31,2	26,9	14,1	Buy
Illumina Inc.	22.273	2,28	70,1	57,1	12,4	Buy
Vertex Pharmac. Inc.	20.713	-2,91	neg.	n.s.	37,9	Overweight
BioMarin Pharmac. Inc.	9.557	-1,26	neg.	neg.	12,5	Overweight
Pharmacyclis Inc.	8.991	0,30	n.s.	n.s.	14,1	Overweight

Eps = utile per azione - P/E = rapporto prezzo su utile

Fonte: elaborazione di Analisi mercati finanziari su dati Factset

L'americana Gilead Sciences è una compagnia biofarmaceutica che ricerca, sviluppa e commercializza terapie antivirali per il trattamento delle malattie infettive, e in particolare l'Hiv, le infezioni correlate all'Aids, le malattie del fegato e delle principali vie cardiovascolari e respiratorie. Rispetto alle principali società comparabili quotate in Usa, Gilead Sciences ai

prezzi attuali presenta i valori in assoluto più bassi in termini di multipli P/E stimati per il 2014 e il 2015. Situazione pressoché analoga per il multiplo P/Sales 2014, fatta eccezione per la società Amgen che presenta un valore inferiore. Il consensus di mercato sul settore è positivo per tutti i titoli considerati, per la maggior parte dei quali il giudizio espresso è Buy

Il confronto

