

## STRUMENTI PER INVESTIRE

## IL GESTORE DELLA SETTIMANA

GIANPAOLO NODARI

Amministratore delegato di 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 alti patrimoni. Successivamente, nel 1996, approda in J. Lamarck in qualità di 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.

# «Oggi Gilead Sciences ha buone valutazioni»

Prospettive ottimistiche anche per aziende del calibro di Amgen e Biogen

Isabella Della Valle

**Che cosa cambia sul mercato azionario americano dopo il cambio della guardia alla guida degli Stati Uniti?**

La borsa non dovrebbe aver nulla da temere dal risultato delle elezioni anche se, nel breve termine, la sorpresa per la nomina di Trump potrebbe "disturbare" i mercati finanziari. Vista la scarsa influenza di Trump sul suo partito, confido che il suo programma politico venga fortemente influenzato dall'enclave repubblicana più moderata.

**E invece in Europa e in Asia com'è lo scenario?**

Il protezionismo invocato da Trump potrebbe minare i rapporti commerciali con la Cina, principale partner commerciale degli Usa nel 2015, e da qui propagarsi al resto dei Paesi asiatici, particolarmente dipendenti dalle esportazioni. L'impatto diretto della vittoria di Trump sul mercato europeo dovrebbe invece essere limitato, anche se non mancherà di farsi sentire la sua contrarietà al Ttp.

**Il nuovo presidente americano è stato spesso critico sulla politica monetaria della Fed. Come muterà secondo lei il quadro?**

Trump si è più volte espresso a favore di una politica fiscale espansiva piuttosto che della recente politica monetaria accomodante. Secondo molti la combinazione di tagli alle imposte sui redditi personali e delle imprese potrebbe determinare un aumento del rapporto debito/Pil ma la ricetta del tycoon prevede un risparmio di spesa dall'abolizione del Ttp, dei contributi alla Nato e, quindi, alla Difesa. Aumentare le disponibilità finanziarie dei consumatori grazie alle minori imposte permetterebbe di raggiungere il target d'inflazione auspicato dalla Fed.

**In definitiva quali saranno i settori che beneficeranno della vittoria del candidato repubblicano e quali invece quelli che ne verranno penalizzati?**

Dalle indicazioni della sua campagna elettorale saranno favoriti il settore delle infrastrutture (quindi cemento e costruzioni, produttori di materiali per infrastrutture, telecomunicazioni e energia), il settore petrolifero e quello farmaceutico-biotecnologico, che beneficerà anche dell'allentamento della regolamentazione e della pressione sui prezzi più

volte invocate dalla Clinton. Come già segnalato e contrariamente alla tradizione repubblicana, il settore della Difesa non dovrebbe trarre benefici concreti dalla sua elezione.

**Lei è un esperto sul biotech e sul settore pharma, quali sono le stime di sviluppo di questi due comparti?**

I fondamentali economici dell'industria e la combinazione di trend demografico, modelli di business creativi e straordinari progressi scientifici continueranno a sostenere la rivoluzione medica emergente. Grazie alle recenti innovazioni che hanno portato a un'intera nuova gamma di farmaci, le nostre previsioni indicano una forte crescita per il settore della salute.

**In base a quale criterio selezionate le aziende?**

Cerchiamo di rivolgere la nostra attenzione alle aziende biofarmaceutiche mature e a società con interessanti prodotti in sviluppo, privilegiando quelle impegnate nella lotta alle patologie più complesse il cui trattamento, molto costoso, è spesso sostenuto dagli Stati. Guardiamo poi al management, alle aziende con ampie alleanze e relazioni strategiche e con eccellenti contatti con il mondo accademico, in grado di garantire loro l'accesso a particolari scoperte scientifiche. Ci soffermiamo su aziende con alti tassi di crescita e con un'ampia piattaforma tecnologica che potrebbero divenire leader del settore, infine valutiamo il posizionamento competitivo e il suo grado di sostenibilità, lo status del ciclo di vita

dei prodotti in portafoglio e le prospettive di sviluppo e di commercializzazione di nuovi prodotti.

**E dal punto di vista prettamente finanziario?**

Esaminiamo la capitalizzazione, il fatturato, il rapporto P/E (Price/Earnings), P/S (Price/Sales) e Peg (P/E over Growth). Normalmente più del 50% del portafoglio viene allocato fra aziende che hanno caratteristiche da "top tier" (alta capitalizzazione con ampio fatturato) cui si aggiungono posizioni in aziende con elevato tasso di crescita.

**In termini di aree geografiche come siete posizionati?**

Per quanto riguarda il settore farmaceutico, il posizionamento è globale. Il portafoglio è composto da partecipazione in Big Pharma americane, giapponesi ed europee. Nel settore biotecnologico è sovrappesata l'esposizione in aziende Usa, cui seguono diverse partecipazioni in aziende europee, soprattutto danesi e svedesi.

**Aspettative sul dollaro nei prossimi mesi?**

L'abbandono della politica monetaria accomodante, che porterebbe a progressivi rialzi dei tassi Usa, potrebbe favorire la valuta americana.

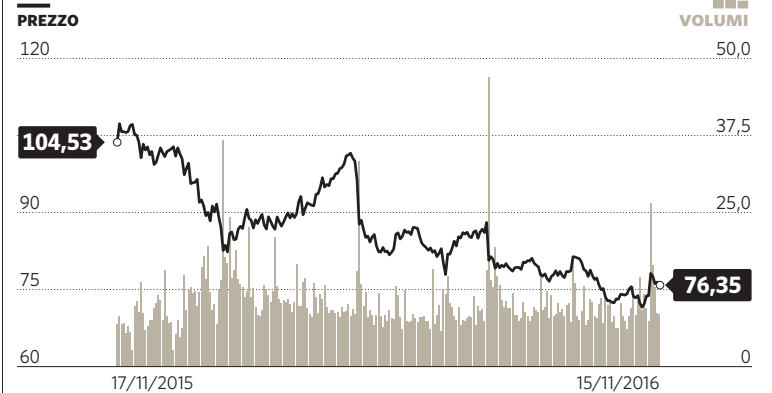
**E ora può farmi il nome di qualche società che le piace in particolare?**

Dal punto di vista più tecnico, i multipli prezzo-utile dei titoli più rappresentativi, come Amgen (P/e=14), Biogen (P/e=15) o Gilead Sciences (P/e=7), conducono a prospettive ottimistiche per il futuro e le valutazioni sono ragionevoli considerando i tassi di crescita dei principali indicatori economici del settore come il fatturato (cresciuto del 13%), gli utili (+18%) e gli investimenti in Ricerca e Sviluppo (+16%). Ad inizio anno abbiamo intravisto un'opportunità di ingresso in Exelixis, società impegnata nello sviluppo di molecole e terapie per il trattamento del cancro. Gli sforzi della società si concentrano sullo sviluppo di Cabozantinib con un programma composto da oltre 45 studi clinici, su più indicazioni, tra cui due in corso di Fase III per il carcinoma delle cellule renali e il carcinoma delle cellule del fegato. Cabozantinib è già in commercio per la terapia del carcinoma tiroideo metastatico e, in associazione con Zelboraf di Roche, per il trattamento di adulti con melanoma non resecabile o metastatico. In seguito all'recente approvazione di Cabozantinib negli Usa e in Europa per il trattamento del cancro renale metastatico, il fatturato nell'ultima trimestrale è cresciuto del 52% toccando i 62,2 milioni di dollari, più del doppio di quanto fatturato dalla società nel corso dell'intero 2015.

## Gilead Sciences

## ANDAMENTO E VOLUMI

Borsa di New York. Volumi in milioni



Tendenza decisamente discendente per il titolo Gilead Sciences. Il titolo ad aprile valeva circa 100 dollari mentre oggi viene scambiato intorno ai 75. Il movimento al ribasso non ha mai mostrato significativi tentativi di inversione, se escludiamo sporadici rimbalzi. Per mostrare un cambio di rotta servono quindi decise prove di forza da parte dei compratori. Al momento sono un andamento

stabile sopra gli 82 dollari potrebbe dare quelle prime indicazioni positive per un ritorno della fiducia sull'azione in un'ottica di medio termine. Fino ad allora si possono registrare rimbalzi tenendo sott'occhio l'area intorno ai 71 dollari: discese sotto questo livello diventerebbero particolarmente pericolose accelerando il trend ribassista. (A cura di Andrea Gennai)

## I COMPARABLE

SOCIETÀ	CAPITALIZZ. AL 15/11/2016 (MLN \$)	EPS 2016	P/E 2016	P/E 2017	P/SALES 2016	CONSENSUS 2016 DI MERCATO
Gilead Sciences	100.588	11,5	6,6	7,2	3,3	Overweight
Amgen	109.401	11,55	12,7	11,7	4,8	Overweight
Biogen	70.185	20,18	16	15,4	6,1	Overweight
Celgene	93.719	5,91	20,4	17,2	8,3	Buy
Regeneron Pharm.	44.391	11,65	36,8	29	9	Overweight
Alexion Pharm.	26.990	4,65	25,9	21,2	8,7	Overweight
Illumina	20.096	3,31	41,3	36,7	8,4	Hold
Vertex Pharm.	23.082	0,77	120,9	41,5	13,6	Overweight
BioMarin Pharm.	15.859	-3,74	Neg.	Neg.	14,3	Buy

NOTA: (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

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. Gilead ha chiuso il terzo trimestre 2016 con ricavi totali in diminuzione del 9,7% a 7,4 miliardi, tuttavia risultano invece in crescita del

20,7% a 3,5 miliardi i ricavi per i prodotti antivirali e Hiv. Rispetto alle principali società comparabili quotate negli Usa, Gilead Sciences ai prezzi attuali presenta i valori in assoluto più bassi in termini di multipli P/e stimati per il 2016 e il 2017. Situazione pressoché analoga per il multiplo P/Sales 2016. Il consensus di mercato sul settore è complessivamente positivo per quasi tutti i titoli considerati, ad eccezione di Illumina.

## Il confronto

Base 15 novembre 2013 = 100

