

*Il settore è destinato a crescere, opportunità e rischi non mancano. Parla Nodari, a.d. J. Lamarck sim*

# Biotecnologie: prendere o lasciare

*Dalle scadenze delle licenze del pharma all'm&a. I trend che influenzeranno il settore*

Rosaria Barrile

Un settore destinato a crescere nei prossimi anni, complice l'invecchiamento della popolazione e un miglioramento delle condizioni d'accesso alle cure sanitarie da parte dei Paesi emergenti. Ma anche una scommessa sui listini a causa dell'elevata volatilità. Si presenta così il settore biotech fino ad oggi poco attraente per i "non addetti ai lavori" a causa di una presunta scarsa trasparenza. A partire dai fattori che muovono il titolo. Come spiega a Soldi, Gianpaolo Nodari, amministratore delegato di J. Lamarck sim, specializzata nella consulenza finanziaria nel settore e Advisor di Selectra Investments Sicav relativamente al comparto dedicato alle biotecnologie. "Un titolo biotech si muove per diverse ragioni ma i consueti parametri usati per valutare le società quotate in borsa, come p/e o book value, non funzionano. In generale i titoli biotech si possono muovere per notizie riguardanti gli studi clinici in atto; in base agli obiettivi di studio raggiunti, oppure per l'annuncio di nuove soluzioni che un candidato farmaco può offrire per la terapia di una patologia molto difficile da curare". Le aspettative relative

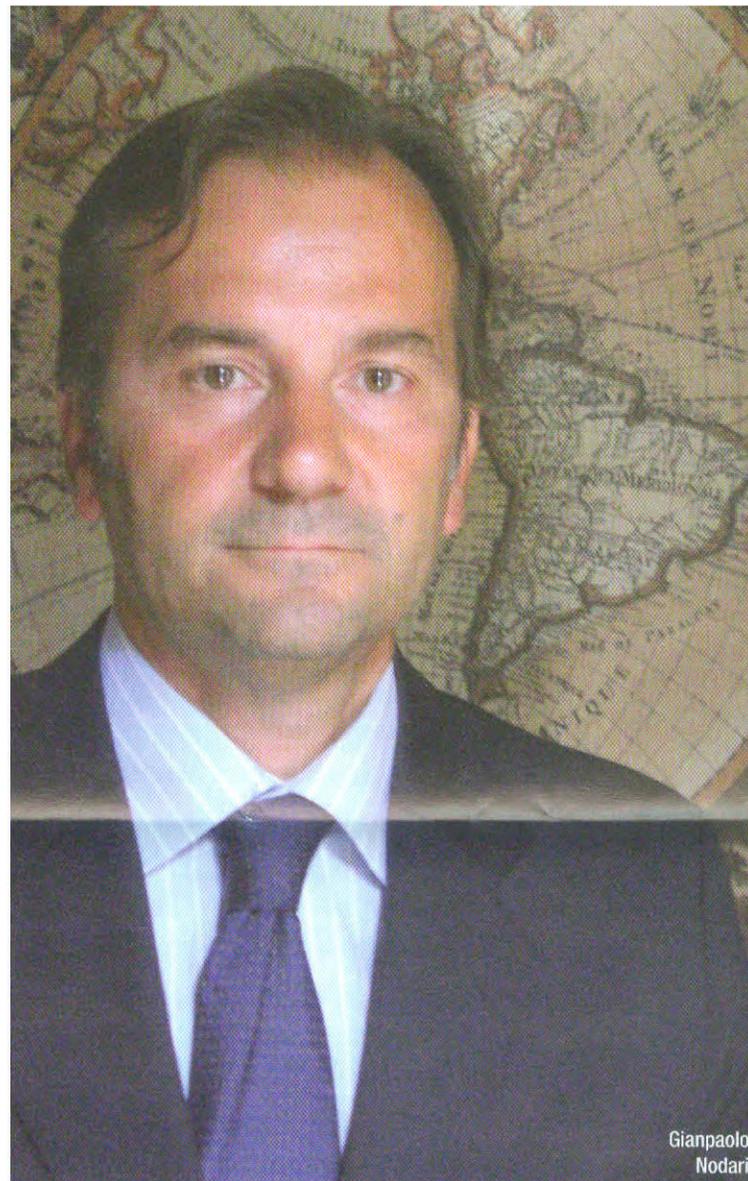
all'approvazione o meno del farmaco da parte delle autorità competenti determinano infatti l'andamento del prezzo. "Nel caso di aspettative positive riguardanti l'approvazione di un farmaco il titolo tende a salire e a scontare nel prezzo l'approvazione". In tempi più recenti, e in situazioni sempre più frequenti, a pesare sull'andamento del titolo sono spesso le informazioni riguardanti accordi di collaborazione con Big Pharma che possono portare a sostanziose entrate nelle casse societarie. "Un evento che da qualche anno si verifica con continuità è l'annuncio riguardante un'offerta di acquisizione da parte di qualche colosso del Pharma", precisa Nodari. "Recentemente si sono perfezionate diverse acquisizioni di aziende biotech grandi e piccole.

Da monitorare le scadenze dei brevetti, che interessano le grandi case farmaceutiche

Anche in questi casi, tuttavia, i rialzi si verificano subito dopo l'annuncio, solitamente dato a mercati chiusi per cui l'azienda oggetto di Opa apre con rialzi che vanno da 50 al 100% in relazione al prezzo concordato".

**Quali sono stati i trend più significativi per il settore nel 2011 e che hanno spinto verso il basso molti prezzi?**

Attualmente, uno dei fenomeni più ricchi di implicazioni anche per il biotech è costituito dalle scadenze brevettuali che stanno colpendo le grandi case farmaceutiche: se si considerano le scadenze brevettuali dell'arco temporale 2010-2013, si evince che l'importo totale dei ricavi perduti, per farmaci di marca sostituiti da versioni generiche a basso costo saranno intorno ai 114,3 miliardi dollari. È come se l'equivalente economico della capitalizzazione di Pfizer e Novartis fosse cancellato o come se Sanofi, AstraZeneca e GlaxoSmithKline non fossero mai esistite. Questo fa sì che continui il trend di acquisizioni che sempre più frequentemente divengono "ostili" in quanto le società biotech, conscie del loro valore, non sono disposte ad accettare tutte le offerte provenienti dalle Pharma:



Gianpaolo Nodari

è il caso delle due più importanti fusioni avvenute quest'anno, quella che ha riguardato Sanofi/Genzyme arrivata dopo mesi di trattative e di offerte respinte a pagare 20,1 miliardi per la biotech e Teva/Cephalon, con Teva che ha rialzato l'offerta in precedenza fatta (e rifiutata) da Valeant Pharmaceuticals(6,8 miliardi).

#### Quale fase sta attraversando il mercato e quali sono le principali tendenze per il 2012?

Siamo ancora nel mezzo di una tendenza rialzista di lungo termine per il settore biotech soprattutto per l'intensa attività di m&a in atto. È noto che attraverso i farmaci biologici si sviluppano proteine e anticorpi che vengono iniettati per contrastare le malattie. In passato, l'industria farmaceutica ha cercato di evitare la produzione di farmaci iniettabili per problemi di produzione, costo e facilità di somministrazione. Ma negli ultimi anni, le aziende farmaceutiche hanno capito che devono rivedere queste strategie e di conseguenza le loro pipeline in quanto per questo tipo di prodotti il rischio clinico e normativo è spesso inferiore e la vita dei brevetti è spesso sostanzialmente più lunga. La tendenza rialzista si basa inoltre

su fondamentali molto solidi; secondo una recente ricerca, l'occupazione nel settore biotech nello stato della California è aumentata di un incredibile 632% negli ultimi cinque anni. Dal sondaggio è emerso inoltre che nel 2006, vi erano diciotto aziende biotecnologiche che non avevano dipendenti, ora queste stesse aziende ne impiegano oltre 3mila. Non è solo la California, che sta beneficiando della crescita del biotech: oggi oltre 170 società quotate negli USA forniscono posti di lavoro in tutti gli Stati Uniti e molte cominciano anche a pagare dividendi.

#### Quali sono le società in grado di generare valore in questo momento e quali opportunità d'acquisto ritenete interessanti?

Fra le società più interessanti segnalò la Dendreon che durante l'estate ha visto un notevole ridimensionamento del prezzo del titolo creando a nostro avviso una buona opportunità di acquisto su questi livelli. Nel mese di agosto la società ha annunciato una revisione al ribasso delle stime di fatturato per quest'anno per un problema legato al rimborso del farmaco: in sostanza, i

centri specializzati nella somministrazione del Provenge, primo farmaco approvato per il trattamento del cancro alla prostata stanno attendendo i rimborsi sui primi ordinativi prima di proseguire con le prescrizioni. Nonostante questo ridimensionamento, il fatturato segnala un incremento del 96% rispetto allo scorso anno. Riteniamo questo un problema transitorio che verrà risolto non appena si sbloccheranno i rimborsi previsti per cui il titolo, che oggi vale un quarto del valore rispetto a luglio, ci pare un'ottima opportunità. Sono inoltre interessanti Amylin e Human Genome Sciences che hanno messo a punto nuovi farmaci che possono essere definiti rivoluzionari per la medicina: dopo 50 anni di studi, è infatti arrivato da que-

st'ultima il primo farmaco contro il Lupus eritematoso sistemico (Les), una malattia cronica rara di natura autoimmune, che può colpire diversi organi e tessuti del corpo. Amylin Parmaceuticals ha invece lanciato il Bydureon per il trattamento del diabete di tipo due. Si tratta dell'unico farmaco attualmente che consente una somministrazione settimanale anziché le classiche 2/3 volte al giorno apportando un enorme beneficio ai pazienti affetti dalla patologia. Il farmaco, già approvato in Europa, è in attesa di ottenere il via libera anche negli Usa, il mercato più grande per le terapie contro il diabete, che probabilmente avverrà nel mese di gennaio 2012.

### LE PIÙ GRANDI OPERAZIONI DI M&A NEL SETTORE

Target	Buyer	Date	Prezzo (miliardi di dollari)
Genentech	Roche	mar-09	44,8
Medimmune	Astrazeneca	giu-07	16
Millenium	Takeda	apr-08	8,8
ImClone	Eli Lilly	nov-08	6,5
Medarex	Bristol-Myers Squibb	lug-09	2,4
ImKibe Systems	Eli Lilly	dic-08	6,5
OSI Pharmaceuticals	Astellas Pharma	mag-10	4

Fonte: dati su elaborazione FIDA