

FONDI BIOTECNOLOGICI Gli indici Nasdaq e Amex settoriali guadagnano quasi il 30% da inizio anno. Pochi i prodotti italiani specializzati che ne hanno beneficiato

La riscossa del biotech si sente poco

di Vitaliano D'Angerio

«**A**ppena le banche ricominceranno a prestare denaro alle start-up e il mercato delle ipo si riprenderà vorrei fondare una società di biotecnologie». Dopo Internet, il finanziere Francesco Micheli ha deciso di puntare sul biotech. Non è il solo. Il settore può contare su tassi di crescita a due cifre e da inizio anno ha dato molte soddisfazioni agli investitori. Venerdì 23 maggio il Nasdaq biotech segnava un +28,4%. Performance a cui si è giunti nell'arco di appena cinque mesi. Stesso discorso anche per l'altro indice di settore, l'Amex biotech (+28% da gennaio 2003). Tra i fondi italiani, specializzati nel settore medico-farmaceutico, sono pochi quelli che hanno agganciato il rally biotecnologico: nel 2003, secondo i dati elaborati da Morningstar al 22 maggio, in media hanno perso il 2,8%. Fra quelli che sono riusciti a cavalcare il rally c'è Gestnord azioni biotecnologie (+9,7% da inizio anno), gestito da Davide Albani. «Il comparto ha ancora spazi di crescita», spiega Albani, «nonostante molti titoli abbiano già raggiunto il valore giusto (fair value)».

A sostenere il rialzo, secondo il money manager di Gestnord, saranno i flussi di denaro che hanno ricominciato ad affluire sul segmento biotech. «L'inversione di tendenza si è verificata ad aprile», ricorda Albani. «Era dalla fine del 2000 che i flussi di fondi erano in territorio negativo. Il sentiment è ora finalmente positivo». Un cambio di registro motivato anche ai risultati migliori delle attese registrate nel primo trimestre dalle big five del segmento biotecnologico. «Amgen, Genentech, Biogen, Gilead, Medimmune hanno battuto le stime degli analisti nel primo quarter», rileva

Giuseppe Pastorelli, che assieme a Sara Gennari gestisce il fondo Gestielle Pharmatech (gruppo Bpvn). «A mio avviso c'è ancora un leggero potenziale di upside per il settore biotecnologico. Ma entrare ora mi sembra un po' troppo tardi».

Le altre cause del rally. Sta di fatto che il sentiment sul biotech è mutato. E all'origine del recente rialzo c'è anche il cambio al vertice della Federal & drugs administration (Fda, l'Autorità Usa di controllo nel settore farmaceutico). «Nel 2002 la Fda per alcune settimane è rimasta senza vertici», ricorda Pastorelli. «C'è stato dunque un rallentamento nell'autorizzazione di nuovi farmaci». Al valzer di poltrone si è aggiunto poi un maggior rigore dell'Authority americana: da qui una serie di bocciature di medicinali, tra cui il farmaco anticancro della Imclone. «La situazione è ora cambiata», aggiunge Pastorelli. «Nel 2003 c'è stata già l'approvazione di cinque farmaci biotech. E altri otto sono in arrivo». In più è ritornato l'interesse delle multinazionali farmaceutiche per il settore biotecnologico. È il caso della Johnson & Johnson che ha acquistato la Scios: Natricor (malattie cardiovascolari) è il suo farmaco di punta. «Le aziende biotech non erano considerate a buon mercato», aggiunge Pastorelli. «Eppure J&J ha pagato un premio del 20% sulle quotazioni di Scios». L'acquisto ha fatto scalpore anche perché i colossi farmaceutici preferiscono delle joint venture con i cugini biotech, vista la difficoltà di integrare i due business.

La conferenza di Chicago. Gli specialisti del settore attendono ora i risultati del tradizionale meeting organizzato ogni anno dall'American society of clinical oncology (Asco). Si svolgerà

dal 31 maggio al 3 giugno. «E in quella sede si saprà a che stadio sono gli studi e le ricerche sui farmaci anti-tumorali», sottolinea Pastorelli. La conferenza è un evento chiave, alla luce anche del boom registrato da Genentech (+45% nella sola giornata di giovedì 19 maggio) quando si è saputo dell'efficacia del farmaco Avantis nella lotta contro il tumore al colon.

Secondo alcuni money manager, il rally di primavera è stato sostenuto tra l'altro proprio dalle attese sui risultati della conferenza Asco che si terrà a Chicago. Da qui la prudenza per chi vuole entrare oggi nel segmento biotech. «Resto comunque positivo sul settore», ribadisce Albani. «Amgen, in particolare, può agevolmente superare la soglia dei 70 dollari. E anche Gilead può toccare quota 55 dollari».

No al fai-da-te. Il biotech, e più in generale il farmaceutico, resta un segmento difficile da maneggiare. «È assolutamente da evitare il fai-da-te», spiega Carlo Massironi, senior analyst di J. Lamarck, società di consulenza con sede a Verona specializzata nel settore. «Occorre infatti conoscere e capire il procedimento di approvazione e di produzione dei farmaci oltre che valutarne il mercato». Per Massironi, gli investitori con una disponibilità fra i 5 e i 20 mila euro hanno come unica alternativa l'investimento in un fondo. «A partire dai 100 mila euro si può valutare invece la possibilità di una consulenza personalizzata», aggiunge l'analista di Lamarck. «Un portafoglio individuale, infatti, può avere tra i suoi titoli anche società con 200-300 milioni di euro di capitalizzazione. E spesso sono quelle più interessanti in termini di performance».

Allo stesso tempo, rileva Massironi, tali aziende sono troppo

piccole per le regole che guidano lo stock picking dei grossi fondi. «Fondi che devono investire per lo più in società con elevata capitalizzazione. Da 500 milioni di euro in su. Come indicazione generale, suggeriamo ai nostri clienti di investire un 10-20% del patrimonio personale in biotecnologia».

Nel biotech si parla solo americano. Su 450 società biotecnologiche quotate sui mercati internazionali, il 90% è statunitense. «In Europa c'è Sero», ricorda Albani, «ma è una via di mezzo fra una tipica azienda biotech Usa e una tradizionale società farmaceutica europea. E quindi i tassi di crescita sono inferiori rispetto alle imprese biotecnologiche a stelle e strisce». In Italia c'è poco o niente. Per due ordini di motivi. «La ricerca è assente.

La riprova è la fuga all'estero di molti scienziati», sottolinea il gestore di Gestnord. A tale fattore c'è da aggiungere anche la scarsità di investitori specializzati su questo segmento. «È una situazione veramente paradossale», rileva Massironi. «Le aziende del comparto biotecnologico sono fra le poche che attualmente effettuano investimenti per costruire nuovi impianti».

La capacità produttiva delle società biotech si misura in litri, visto che sono i biofermentatori (dove vengono nutriti e allevati i batteri) le strutture principali delle aziende. «A oggi la capacità produttiva mondiale è di circa 495 mila litri», aggiunge Massironi. «Con gli investimenti in corso si toccherà quota 1,1 milioni di litri nel 2006. Ma, secondo le nostre stime, è già insufficiente. Prevediamo, infatti, che la richiesta sarà più alta e fra tre anni si attesterà intorno a 1,4 milioni di litri». (riproduzione riservata)