



Marc Faber  
ALLE PAG. 10-11

SETTIMANALE DI ECONOMIA E FINANZA OPERATIVA

# BORSA & FINANZA



Da rendersi in adempimento obbligatorio  
con Fininvest & Mercati?  
CHIAMATE IL SERVIZIO CLIENTI

NUMERO 713

ANNO XVI

SABATO 5 GENNAIO 2008

PER INFORMAZIONI, MODIFICHE, DELIBERAZIONI, LAVORI NEL SERVIZIO CLIENTI

PI. No. 1/00

Borsa & Finanza  
+ Fininvest & Mercati?  
**5,00 euro**

**BIOTECH**

A PAG. 17

**PERSINO LA MOLECOLA DIVENTA «VALUE»**

**RISPARMIO CREDITO**

IN PAG. 25

**STANGATA IN ARRIVO PER I SOTTOSCRITTORI**



Alberto Bombastri  
presidente Brembo

**RAPPORTO AZIONARIO**

Il 2008 sarà l'anno delle multinazionali «bonsai»: Brembo, Reply e Interpump

ALLE PAGINE 18-22

# TITOLI GAS

HERA

ENERGIA

ALCOPIRE

## BIOTECH

# Persino la molecola diventa «value»

ELENA BONANNI

Di sicuro il 2007 non è stato un grande anno per le biotecnologie quotate in Borsa. L'indice Nasdaq Biotech (Nbi) ha registrato una performance del 4,58% a fronte del 6,43% del Dow Jones Industrial. Ma con il 2008 più di un aspetto gioca a favore del settore, con un occhio anche alle elezioni americane da cui potrebbero, per esempio, uscire avvantaggiate le società di ricerca staminale. Per Joel Sendek, analista di Lazard, alcune società del comparto presentano *atout* cui è difficile dire no: un rapporto p/e a sconto rispetto ai prezzi storici, caratteristiche difensive in caso di recessione, buone prospettive di crescita e una sempre maggiore domanda per nuovi farmaci. A Piazza Affari, storicamente carente di aziende biotech (basti pensare che tutte le realtà «made in Italy» come Biocell, Nicox, Gentium, Newron e Cosmos hanno scelto la strada dei listini esteri), un modo per scommettere sul comparto è puntare sul fondo Bb Biotech. Oppure attendere nei prossimi mesi lo sbarco a Piazza Affari della Molmed (attiva nelle terapie innovative dei tumori), che andrà a dare manforte a Cell Therapeutics, l'unica azienda vera e propria del settore a oggi quotata.

**A PROVA DI CONGIUNTURA.** Il fondo svizzero (-11% nel 2007) punta per circa due terzi del portafoglio su realtà con prodotti già commercializzati. Al 30 settembre era investito per il 25% nella tedesca Actelion, per il 20% in Celgene, per l'11% in Gilead, per il 10% in Genentech e per l'8% in Biogen. «Le aziende di capitalizzazione medio/grandi - rileva Alessandro Faccioli, analista della società di consulenza Wm Consulting - possono essere considerate titoli difensivi ad alta

P/e storicamente bassi ridanno appeal al settore Bene Bb Biotech, giudizi divisi su Cell, in arrivo la matricola Molmed. «E presto un'ondata di M&A»

crescita. Molte si finanziano con mezzi propri e inoltre il loro giro d'affari non risente della congiuntura economica». Genentech, per esempio, è passata dai 1,51 miliardi di dollari del 2000 a 9,28 miliardi nel 2006 (+35% la crescita media annua). «Ma - nota ancora Faccioli - mentre dagli inizi degli anni '90 l'andamento dell'indice seguiva di pari passo la crescita di fatturato del settore, nell'ultimo lustro è rimasto arretrato rispetto al giro d'affari». E su questo ha pesato un sentimento negativo verso tutto il comparto, alimentato da «eventi negativi straordinari» che hanno colpito alcune società (si pensi al caso Aranesp). E che ha pesato anche sul fondo Bb Biotech. Debolezza che ora, secondo Deutsche Bank, dovrebbe essere alle spalle.

**LA SCOMMESSA DELLE PICCOLE.** Il management ha poi scommesso su storie di aziende dotate al momento solo di una pipeline promettente. È il caso delle italiane (ma quotate all'estero) Nicox e Biocell che però hanno perso nel 2007 rispettivamente il 48 e il 40 per cento. «Per quanto riguarda le piccole biotech - afferma Ravi Mehrotra, analista di Crédit Suisse che su Biocell è outperform con target price di 70 franchi svizzeri - il sell off riflette condizioni macro e tecniche, ma non problemi sui fondamentali del business model che, anzi, offre grandi opportunità su aziende ben finanziate e con progetti in stadio avanzato ancora senza partner». Certo, è bene sottolinearlo, anche se per gli esperti ora c'è spazio per trovare valore, qui il ri-

schio è molto alto: i farmaci nella pipeline potrebbero non arrivare mai in commercio. Giudizi divisi (50% di buy e di hold), invece, su Cell Therapeutics, crollata dai 32 euro della quotazione nel 2004 agli attuali 1,32 euro. «Cell Therapeutics - spiega Faccioli - ha acquisito il farmaco biotech Zevalin da Biogen Idec, ma non ha mai evidenziato risultati eclatanti. È vero però che ha nelle fasi finali due farmaci basati sulla chemioterapia ma queste due molecole dovranno competere con i farmaci biotech più innovativi al mondo, come l'Avastin di Genentech».

**LA PROSSIMA IPO.** Nata come uno spin off dell'Istituto scientifico San Raffaele, la società ha già costruito un portafoglio di cinque biofarmaci oncologici, con tre antitumorali attualmente in fase clinica e sta sviluppando una terapia genica per i malati di Aids. «È un'azienda molto interessante - afferma Faccioli - perché ha dei progetti ambiziosi, una tecnologia molto promettente e collabora con il mondo accademico San Raffaele». Molmed ha fatto richiesta per l'ammissione alle quotazioni in Borsa a novembre e il suo sbarco è atteso tra fine gennaio e inizio marzo. Sul listino andrà circa il 30-40% del capitale. Al momento, oltre Science Park Raf (28,28%) e al fondo Arian (28,16%), gli azionisti sono Fininvest (21,83%), la famiglia Doris (11%) e il gruppo Del Vecchio (11%).

**NEL MIRINO DEL PHARMA.** Negli ultimi anni molte imprese biotech sono state preda di aziende farmaceutiche alle prese con il

problema della scadenza dei brevetti. Ognuna di queste acquisizioni ha generato un interessante premio sulle valutazioni, in alcuni casi fino al 100%. «Il biotech - afferma Markus Manns, fund manager di Union Investment - dovrebbe beneficiare del maggiore interesse del pharma». Una prospettiva vantaggiosa per l'investitore sia che si tratti di operazioni di acquisizione sia di accordi sulle licenze. «Uno dei temi caldi - rileva Manns - sono gli anticorpi. Si pensi alle partnership tra Novartis e Morphosys e all'acquisizione di Medimmune da parte di Astrazeneca». Per Credit Suisse il 2008 sarà caratterizzato soprattutto da accordi sulle licenze sempre più cari.

