

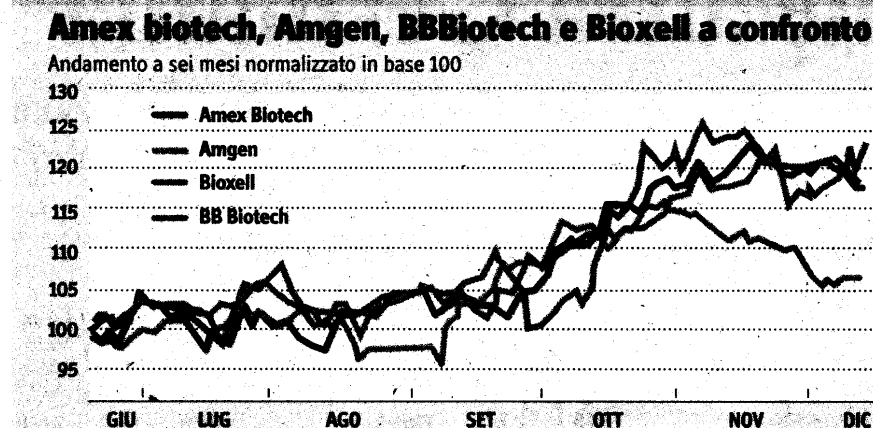
BIOTECH

Un portafoglio sano in tre pillole

ELENA BONANNI

Un'altra biotech italiana, Newron, è sbarcata su una Borsa straniera (a Zurigo). Per ora non fa faville, come dimostra la chiusura sotto il prezzo d'offerta nel primo giorno di negoziazione. Ma, si sa, non è facile far previsioni in un mondo complesso come quello del biotech. Ad alta volatilità, come dimostrano, ad esempio, le forti oscillazioni di Nicox (all'ingù) e di Cell Therapeutics (all'insù). In sostanza, l'effetto news resta il principale *driver* per un settore ad alta volatilità. Un dato di fatto che assume valori patologici quando, come capita a dicembre, la stagione del biotech entra nel vivo, tra conferenze mediche e annunci societari. E, come sempre, non è tutto oro quello che luccica. Certo, non basta questo a far rinunciare a un'opportunità di guadagno: l'indice Amex biotech è cresciuto del 60% negli ultimi tre anni contro l'8% del pharma tradizionale. Tuttavia bisogna saper scegliere.

PRODOTTI VERI E "VIRTUALI". La prima distinzione da fare è tra società con prodotti in commercializzazione e quelle che hanno prodotti allo stadio di ricerca. «Queste ultime - spiega Alessandro Faccioli, senior analyst della società di consulenza Wm Consulting - sono molto più rischiose. Inoltre, non hanno fatturato e non possono essere valutate sui dati di bilancio o ai multipli. Bensì, si deve guardare al numero di farmaci nella *pipeline* a alla piattaforma tecnolo-



gica su cui lavorano». Si tratta dunque di un approccio speculativo che, tuttavia, non esclude ci possano essere casi interessanti. «La Medarex, per esempio - continua Faccioli - è leader nello sviluppo degli anticorpi monoclonali, un settore che noi reputiamo molto importante. Ha 20 farmaci nella pipeline e sei nella fase finale». Tra le società più mature, invece, l'analista segnala Amgen, Genzyme e Gilead Sciences. «Amgen è la più grande azienda biotecnologica e commercializza farmaci di successo - afferma - Per noi le prospettive sul titolo sono buone: è ancora sottovalutata». Genzyme ha un fatturato in crescita del 15%, otto farmaci importanti già in commercio ed è specializzata nel trattamento di malattie rare. Gilead Sciences, infine, sviluppa farmaci per il trattamento di malattie infettive gravi e ha visto aumentare il fatturato da 195 milioni di dollari nel 2000 a 2 miliardi (nei primi nove me-

si del 2006) con una crescita dei ricavi nel terzo trimestre del 52 per cento. «Si tratta - afferma - di società molto meno rischiose e con tassi di crescita comunque sostenuti». Per un'analisi in termini di multipli, il consiglio è guardare il rapporto prezzo/fatturato, o ancora meglio, il Peg stimato (1,16 per Amgen, 1,7 per Genzyme e 1,6 per Gilead): «Il p/e - spiega - non è molto significativo, perché l'utile potrebbe risultare nascosto dagli investimenti e una società che investe di meno potrebbe risultare più conveniente».

LA CORSA ALL'ORO... Non va dimenticato, però, che anche le realtà più mature non staccano dividendi. «Investono tutti gli utili nella ricerca - commenta Faccioli - È una corsa all'oro, ci sono moltissime molecole da sviluppare». «In ogni caso - precisa - che si tratti di una società grande o piccola, si deve guardare a quei titoli che han-

no una storia alle spalle adottando un approccio *buy and hold* (cioè una volta individuata il titolo si deve rimanere investiti) e che sappia diversificare gli investimenti». E la diversificazione del rischio è anche la strategia che guida il fondo biotech quotato a Piazza Affari BBBiotech (+11,8% da inizio anno). «I due terzi del nostro portafoglio sono costituiti da società che hanno già prodotti sul mercato - afferma Christian Lack del Management team di BBBiotech - Il resto è composto da realtà più giovani». «Per un retail è troppo rischioso entrare in società che hanno principi attivi in fase I. Equivale a un investimento di tipo private equity - spiega Lack - Si pensi che persino in fase tre è impossibile anche per noi stabilire una percentuale di successo superiore all'80 per cento».

