

«Intuitive Surgical è in forte espansione»

«Il suo elevato ritorno sul capitale investito dà alla società i mezzi per autofinanziarsi e cogliere opportunità»

Isabella Della valle

■ Il settore healthcare dai minimi 2020 è già salito ben oltre il 60%. Quali sono le prospettive delle big company in quest'ambito?

Nonostante una performance relativamente ottimale, l'industria healthcare sta affrontando importanti sfide. Migliaia di ambulatori con servizi non legati al virus hanno sofferto periodi di chiusura e anche le grandi strutture e reti ospedaliere sono state colpite, con i pazienti Covid che hanno preso la priorità su tutte le cure che normalmente generano la maggior parte dei loro ricavi, come operazioni chirurgiche non urgenti, trattamenti di patologie croniche o ortopediche e altri servizi. Questa però è un'ottima opportunità per valutare il Dna delle varie società. Il modo in cui il management, il modello finanziario e la cultura d'impresa rispondono a una rivoluzione del contesto operativo rivela la capacità di quella struttura di competere oltre la crisi. Continuiamo dunque a non focalizzarci su previsioni macroeconomiche, ma sulle prospettive di lungo termine delle aziende nel nostro paniere, con un'attenzione particolare alle valutazioni dei titoli. Guardiamo alla resilienza delle società: come stanno gestendo le spese a fronte del crollo della domanda? Gli stakeholder vengono trattati tutti in maniera equa? Ci sono segnali che la domanda è stata erosa e non solo rimandata, indice quindi di un modello meno difensivo di quanto si pensava inizialmente?

Come è cambiato il comparto in seguito alla pandemia?

La pandemia ha accelerato vari trend che avevano già iniziato a emergere,

come la digitalizzazione. Crediamo che l'aumento nell'uso della tecnologia sarà uno degli effetti permanenti della malattia sul comparto sanitario. Stiamo assistendo a un aumento dell'innovazione che sta trasformando tutto, dalla robotica chirurgica alla medicina preventiva. In generale, non crediamo che da questa situazione emergeranno vincitori secolari. Al contrario, i modelli di business più colpiti vivranno un periodo particolarmente difficile. La nostra strategia si è tenuta lontana ad esempio dalle aziende ospedaliere Usa poiché crediamo che quanto accaduto andrà ad esacerbarne le debolezze, dato il loro livello di indebitamento, la presenza di elevati costi fissi e il momentaneo rinvio delle pratiche più redditizie.

Ci sono temi che seguita con particolare attenzione e che continueranno a offrire opportunità nell'attuale contesto di mercato?

Sì, ne abbiamo identificati tre. Il primo è la diagnostica, con test che giocheranno un ruolo chiave nell'identificare precocemente eventuali malattie. In particolare, con il sequenziamento del genoma si renderanno possibili nuovi farmaci più efficaci. Un secondo aspetto è quello delle terapie a minima invasione e, dunque, della robotica. Ci aspettiamo che le società continuino a ricercare sistemi per operare attraverso incisioni meno estese, che permettano ai chirurghi maggiore precisione con meno complicazioni e tempi di recupero più rapidi. Ciò porterà a un turnover più alto per gli ospedali e a maggiore efficienza a fronte di minori costi per il sistema. Infine, la tecnologia. Il settore healthcare ha ritardato l'adozione di tecnologie in grado di rivoluzionare l'assistenza sanitaria, ma riteniamo ora si arriverà a una progressiva trasformazione, ad esempio con la telemedicina che si è rivelata fondamentale nel permettere l'interazione da remoto tra medico e paziente.

Dove vede i principali rischi?

Le società con una maggiore leva potrebbero incontrare particolari difficoltà data la diminuzione dell'appetito di rischio nel contesto corrente. È possibile, per quanto improbabile,

che ci troviamo inoltre in uno stato di permanente erosione della domanda. In pratica, a meno persone che accedono al sistema sanitario. Questo perché nella nuova normalità il modo di interagire potrebbe cambiare radicalmente, con una maggiore propensione all'assistenza da remoto e potremmo vedere una maggiore consapevolezza sull'importanza di perseguire stili di vita più sani.

Lei cosa teme di più?

La domanda per i servizi sanitari è relativamente inelastica. Per questo le possibilità di una flessione permanente sono limitate. Una minaccia più seria per il settore è la possibilità di un intervento legislativo nel modo di accedere e pagare l'assistenza sanitaria, ma rimaniamo comunque convinti che le società in grado di definire chiaramente il valore aggiunto dei propri servizi saranno meglio posizionate e tutelate rispetto alle altre.

Le società che reputa più interessanti?

Adottiamo una prospettiva a 3-5 anni e cerchiamo aziende su cui investire nel lungo periodo, guardando a fondamentali e outlook.

Le ricerche legate al Covid-19 non hanno quindi influenzato la nostra strategia, anche se abbiamo in portafoglio società direttamente coinvolte come la brasiliana Fleury, che crediamo trarrà beneficio sia dallo sviluppo dei test che dall'aumento nell'uso della sua strumentazione diagnostica, o come Fisher-Pakell e Medtronic, produttori rispettivamente di mascherine e ventilatori.

In generale, l'innovazione sta portando a una rivoluzione dei rapporti tra medici e tutte le loro controparti. In questo senso, a beneficiare della situazione potrebbe essere Veeva, fornitore di soluzioni di Crm per l'industria. I rappresentanti farmaceutici stanno lavorando da casa e Veeva offre applicazioni che permettono loro di interagire con i dottori in maniera virtuale, senza contravvenire alla legge.

Nella robotica medica, invece, di particolare interesse è Intuitive Surgical, azienda che dispone di tecnologie comprovate in un'industria costituita da elevate barriere di entrata. Il suo elevato ritorno sul capitale inve-

stato dà alla società i mezzi per autofinanziare la propria espansione, così come nuove opportunità in aree co-

me la natural orifice surgery, una chirurgia che utilizza punti di accesso naturali per ridurre cicatrici e rischi

legati all'operazione.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

VINAY THAPAR (ALLIANCEBERNSTEIN)

Portfolio manager strategie azionarie



Vinay Thapar è senior vice president e portfolio manager per le strategie azionarie US Growth Equities e International Healthcare di AllianceBernstein. Ricopre inoltre il ruolo di senior research analyst, responsabile del ramo

healthcare globale. Prima di entrare a far parte della società nel 2011, Thapar ha trascorso tre anni come analista senior degli investimenti nell'assistenza sanitaria globale presso American Century Investments. In precedenza, ha

lavorato per otto anni presso Bear Stearns, nel ramo Biotech Equity Research Group.

Thapar ha conseguito una laurea in biologia presso la New York University ed è un professionista con qualifica Cfa.

FLASH

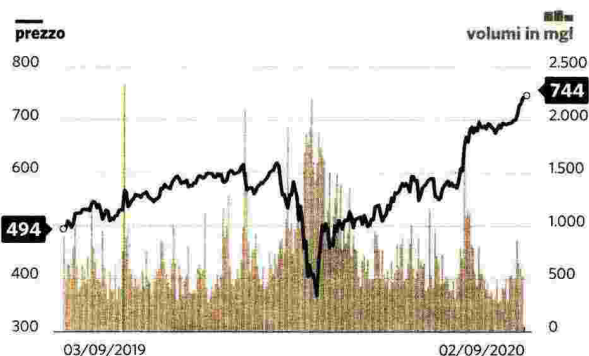


Una realtà che gestisce 600 miliardi di dollari

AllianceBernstein è una delle più importanti case di gestione a livello globale, con un patrimonio pari a 600 miliardi di dollari. La società è in grado di offrire un servizio di ricerca strutturato e soluzioni di investimento diversificate per investitori istituzionali e retail, nei maggiori mercati mondiali. Le competenze di AB abbracciano un'ampia gamma di fondi di diritto lussemburghese azionari globali, geografici e settoriali e da un ventaglio completo di prodotti obbligazionari, che abbracciano l'intero spettro del rischio-rendimento, dal breve termine ai fondi globali ad alto rendimento. In Europa AB è presente con 11 uffici in 9 diversi Paesi.

Intuitive Surgical

ANDAMENTO E VOLUMI



Il titolo Intuitive Surgical sta aggiornando nuovi massimi sopra i 740 dollari. Dopo il crollo post pandemia, il titolo ha registrato un vigoroso recupero che ha portato i valori da 394 dollari del 20 marzo a quelli attuali: quotazione quasi raddoppiata. Tecnicamente è difficile individuare un target visto che l'azione si muove in area mai esplorate prima. Per inquadrare i movimenti occorre puntare l'attenzione intorno all'area

dei 600 dollari: qua è stato realizzato il precedente massimo a inizio febbraio e la rottura al rialzo di questi livelli ha impresso una forte spinta al movimento in corso. Correzioni fino a 600 dollari sono quindi compatibili con un trend ancora positivo mentre alcune sedute sotto questo livello potrebbe avviare un processo laterale con il rischio di un brusco peggioramento tecnico sotto 550. (A cura di Andrea Gennai)

I COMPARABLE

SOCIETÀ	CAPITALIZZ. AL 1/9/2020 (MN \$)	EPS 2020	P/E 2020	P/E 2021	P/SALES 2020	CONSENSUS DI MERCATO
Intuitive Surgical	86.783	8,8	84,3	57,6	21	Overweight
Hologic (*)	15.337	2,98	19,9	14,1	4,5	Overweight
Medtronic (**)	144.431	4,03	26,7	18,7	5	Overweight
Stryker	74.381	6,31	31,4	22,2	5,3	Overweight

(*) Chiusura esercizi al 30/9/2020 e 2021; (**) Chiusura esercizi al 30/4/2021 e 2022; (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

Il gruppo statunitense Intuitive Surgical è noto per il sistema chirurgico robotico mininvasivo "Da Vinci". Nel primo semestre 2020 ha conseguito vendite totali in calo del 5,8% a 1.951,6 mln di \$; l'ebit è sceso del 40,5% a 363,6 mln e l'utile netto del 38,9% a 381,5 mln. I risultati sono stati influenzati dall'interruzione per la pandemia, che ha generato sia un

calo nei volumi di vendita sia rinvii nelle installazioni. Non esistono veri e propri competitor quotati proprio per l'unicità del sistema "Da Vinci"; Intuitive Surgical evidenzia multipli di mercato stimati molto superiori a quelli delle altre principali società quotate del settore della tecnologia medica. Il consensus sulle aziende del campione è molto positivo.

Il confronto

Base 01/09/2017=100
250

