

BIOTECH, L'ASCESA CONTINUA

Max Malandra
twitter @maxmalandra

A partire da marzo l'indice Nasdaq Biotech ha decisamente sottoperformato rispetto al Nasdaq 100, soprattutto per la spinta data al paniere generale dalla tecnologia. Un ritardo destinato a chiudersi in futuro? Il boost dato al settore dalla pandemia, del resto, è stato importante e ha mostrato quanto velocemente queste aziende siano in grado di rispondere a patologie nuove.

“L'indice del settore biotech ha ritornato una performance del 28% lo scorso anno e per gli anni a venire siamo molto ottimisti e riteniamo che le potenzialità di crescita del settore potranno essere simili o superiori a quelle del settore HiTech a cavallo del 2000 e dei FAANG più recentemente - mette in chiaro **Gianpaolo Nodari**, amministratore delegato di **J. Lamarck** - A supporto delle nostre convinzioni sono arrivate anche le recenti stime dell'Ocse, secondo cui nel 2030 le biotecnologie avranno un peso rilevante nell'economia mondiale: sarà biotech l'80% dei prodotti farmaceutici, il 50% dei prodotti agricoli e il 35% dei prodotti chimici e industriali, arrivando a incidere complessivamente per il 2,7% del PIL globale”.

“Se si guarda alla pipeline delle aziende è evidente come nella seconda metà del 2021 gli stimoli sul settore continueranno a essere numerosi, offrendo così un grande potenziale di cresci-

IL SETTORE HA SOTTOPERFORMATO NEGLI ULTIMI MESI, MA LE STIME OCSE MOSTRANO COME AL 2030 INCIDERÀ PER IL 2,7% SUL PIL GLOBALE. ECCO LE AREE PIÙ INTERESSANTI DA MONITORARE

ta - aggiunge **Nathalie Loetscher**, portfolio manager di **UBS Asset Management** - Infatti la forte attività di IPO in corso a livello globale, l'elevata innovazione all'interno del comparto, così come la ripartenza delle principali economie consentono di ridurre i vincoli cui le aziende devono sottostare per condurre importanti studi clinici, permettendo così al settore di evolvere in modo positivo”.

I 10 MIGLIORI FONDI AZIONARI SETTORE BIOTECNOLOGIA (RENDIMENTO A 5 ANNI)

FONDO	ISIN	PERF. 3 ANNI	PERF. 5 ANNI	SPESE CORRENTI	RATING MORNINGSTAR
Polar Capital Biotechnology	IE00BF23BX13	16,00%	19,55%	0,85%	★★★★★
Selectra J. Lamarck Biotech	LU0574993464	7,96%	14,30%	2,16%	★★★★
Candriam Equities Biotechnology	LU1269736838	9,45%	12,02%	1,10%	★★★★
UBS Equity Fund - Biotech	LU0069152568	7,44%	10,16%	2,10%	★★★★
Pictet Biotech	LU0255977372	8,75%	10,07%	1,10%	★★★
Franklin Biotechnology	LU0195948822	6,79%	9,37%	0,97%	★★★
Variopartner SICAV - Sectoral Biotech Opportunities	LU1176837026	-0,06%	8,92%	1,22%	★★
Pharus Sicav - Medical Innovation	LU1491986011	5,24%	8,18%	2,97%	★★
Zeus Capital Dna Biotech	LU1023363994	1,27%	6,72%	3,04%	-
Seb Concept Biotechnology	LU0118405827	4,50%	4,10%	1,57%	★★

Fonte: elaborazioni ADVISOR su dati www.morningstar.it (estrazione dati: 15/07/2021)

“Un paradosso degli ultimi anni è la disconnessione nella valutazione tra aziende appena arrivate sul mercato e quelle già quotate - intervien **Servaas Michielssens**, fund manager and senior biotechnology analyst di **Candriam** - Le IPO spesso riguardano tecnologie nuove molto interessanti e potenzialmente molto utili, ma sono ancora nelle prime fasi di sviluppo. Tuttavia, spesso, molto del loro potenziale successo è già incluso nel prezzo delle azioni. È difficile invece individuare uno specifico sotto-settore interessante all'interno delle biotecnologie. Sono in

corso molti sviluppi interessanti ma, così come in passato, l'oncologia e le malattie orfane continuano a distinguersi come aree altamente remunerative”.

“In giugno abbiamo assistito all'approvazione del primo farmaco per il morbo di Alzheimer (Aduhelm, di Biogen), che ha suscitato numerosi commenti politici - aggiunge **Tazio Storani**, senior investment manager di Pictet-Biotech e Pictet-Health, di **Pictet AM** - L'approvazione controversa e i prezzi di Aduhelm potrebbero indurre il Congresso a un esame più

CANDRIAM

CANDRIAM EQUITIES BIOTECHNOLOGY

Il turnover delle aziende è tipicamente limitato, perché lo sviluppo dei farmaci richiede tempo e perché per le nostre partecipazioni principali preferiamo aziende che abbiano il potenziale per essere vincenti a lungo termine. Moduliamo la dimensione delle posizioni in base alle oscillazioni dei prezzi, quindi il turnover del portafoglio è di circa il 40%: un po' più alto rispetto agli ultimi due anni, ma logico data la recente volatilità dei mercati.

Abbiamo investito in tutte le fasce di capitalizzazione, con circa il 50% di investimenti in aziende con una capitalizzazione di mercato superiore ai 25 miliardi di dollari e l'altro 50% in aziende con capitalizzazione inferiore. Abbiamo sempre apprezzato un approccio a bilanciare, combinando società con



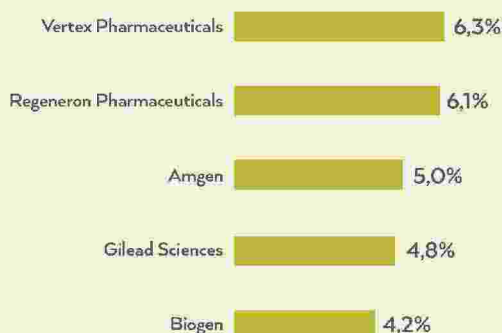
Michielssens Servaas
CANDRIAM

valutazioni interessanti e società emergenti in fase di sviluppo. Le large cap aggiungono stabilità al portafoglio e offrono di tanto in tanto diamanti sconosciuti, che spesso si ottengono a buon mercato. Quando le cose vanno bene si ottiene un bel rialzo, e il rischio di ribasso è ben protetto dal franchising commerciale. Si tratta di un profilo molto diverso dalle aziende biotecnologiche emergenti più piccole che spesso troviamo nelle fasce più basse di capitalizzazione del mercato, che offrono enormi rendimenti se tutto va bene, ma grandi perdite in caso anche di un singolo fallimento nella pipeline.

Le posizioni sono più concentrate sulle large cap, mentre le small e le società in fase di sviluppo sono distribuite su più linee per mitigare l'impatto dei potenziali rischi binari.

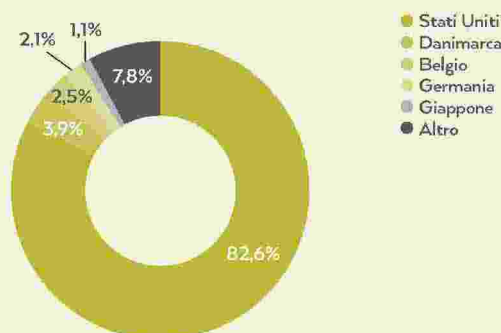
Gestore	Michielssens Servaas
Benchmark	Nasdaq Biotechnology
Patrimonio (milioni di dollari)	2.005,6
Alpha	-1,11
Beta	0,96
Sharpe Ratio	0,48

PRIMI CINQUE TITOLI



Fonte: CANDRIAM; dati al 30/06/2021

ESPOSIZIONE GEOGRAFICA



Fonte: CANDRIAM; dati al 30/06/2021

approfondito, il che può rappresentare un rischio. Riteniamo comunque che il Congresso, data la sua attuale composizione, non sia in grado di approvare una regolamentazione aggressiva dei prezzi dei farmaci. In un'ottica di lungo termine, riteniamo tuttavia che il dibattito sui costi sanitari in relazione ai farmaci stia prendendo una nuova direzione. Il sistema di rimborsi basato sul valore è già utilizzato in alcuni Paesi ed è ora richiesto da più parti anche negli USA, il principale mercato dei farmaci su prescrizione”.

“Il settore Biotech, seppure generalmente non diviso in sotto-categorie, offre sicuramente interessanti e variegate opportunità di investimento in settori come l'oncologia, la terapia genica/editing, le malattie orfane o nelle malattie come l'Alzheimer, solo per citarne alcune - continua Loetscher - Seguiamo una strategia basata sull'approccio bottom-up utilizzando la filosofia prezzo/valore intrinseco determinata dai fondamentali che ne guidano i flussi di cassa futuri, ma tendiamo ad avere un approccio equilibrato tra le diverse categorie terapeutiche”.

PICTET ASSET MANAGEMENT PICTET BIOTECH

Nella selezione dei titoli, il gestore utilizza una combinazione di analisi dei fondamentali della società e del mercato per scegliere quei titoli che, a suo avviso, presentino prospettive di crescita favorevoli a un prezzo ragionevole.

Il comparto può investire in tutto il mondo, compresi i mercati emergenti e la Cina Continentale; tuttavia, la maggior parte degli investimenti è concentrata negli Stati Uniti d'America e nell'Europa occidentale.

Accanto all'analisi fondamentale bottom-up, applichiamo un approccio sistematico alla costruzione del portafoglio, alla diversificazione e alla gestione del rischio.

L'esposizione in Alnylam è stata di recente ampliata in quanto la sua valutazione è apparsa interessante, soprattutto alla luce delle crescenti preoccupazioni per il prodotto concorrente di Intellia.

Analogamente, sulla scia della recente flessione, sono state rafforzate le posizioni in altre società di alta qualità sul fronte commerciale, per esempio Inmed e TG Therapeutics. Abbiamo ridotto le posizioni in Global Blood e Aurinia

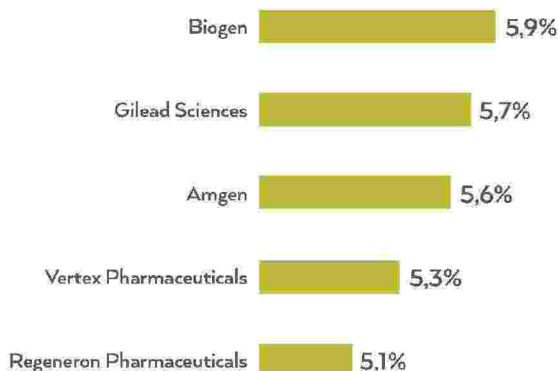


Tazio Storni
PICTET ASSET MANAGEMENT

Pharma perché i pazienti in queste aree terapeutiche sono ancora colpiti dal Covid19 e non sembrano interessati a vaccinarsi o essere trattati.

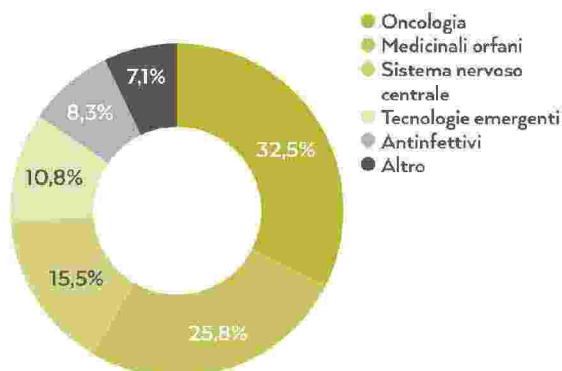
Gestore	Tazio Storni
Benchmark	Msci Ac World Euro
Patrimonio (milioni di euro)	1.997,0
Alpha	-1,04
Beta	0,82
Sharpe Ratio	0,46

PRIMI CINQUE TITOLI



Fonte: Pictet AM; dati al 30/06/2021

ESPOSIZIONE SETTORIALE



Fonte: Pictet AM; dati al 30/06/2021

“Le opportunità migliori si trovano nel campo dell'oncologia, anticorpi monoclonali, terapie geniche e malattie metaboliche - mette invece in chiaro Nodari - Si tratta di quelle più direttamente correlate al trend demografico, quali diabete, ipercolesterolemia, malattie cardiovascolari ecc.. L'attuale enfasi sui vaccini ha portato alcune aziende del settore a valutazioni a nostro avviso un po' troppo elevate”.

“L'oncologia e le malattie orfane sono remunerative e rappresentano le categorie più ampie all'interno del fondo

LE OPPORTUNITÀ PIÙ INTERESSANTI SONO NEL CAMPO DELL'ONCOLOGIA, TERAPIA GENICA, MALATTIE METABOLICHE E...

SELECTRA INVESTMENTS SICAV SELECTRA J. LAMARCK BIOTECH

Il nostro approccio è volto a selezionare le migliori aziende dal punto di vista del management, della piattaforma tecnologica e del potenziale di crescita, senza trascurare le importanti relazioni strategiche ed alleanze con il mondo farmaceutico tradizionale e quello accademico, in grado di garantire alle aziende l'accesso a particolari scoperte scientifiche.

Per ogni società vengono valutati il posizionamento competitivo ed il suo grado di sostenibilità, lo status del ciclo di vita dei prodotti in portafoglio, le prospettive di sviluppo e di commercializzazione di nuovi prodotti e, conseguentemente, le prospettive economiche e finanziarie.

Tutti gli investimenti azionari prevedono un orizzonte di lungo periodo. Il turnover del portafoglio pertanto è basso, dato che facciamo scelte strategiche di lungo termine senza farci impressionare da eventuali storni “tecnici” del mercato che, al contrario, vediamo come interessanti opportunità. Attualmente il turnover ratio è intorno al 15%.

Almeno il 50% del portafoglio è dedicato ad aziende “top tier” al quale si aggiungono posizioni in aziende di media capitalizzazione (1-10 miliardi) con elevato tasso di crescita selezionate attraverso un'accurata analisi volta a massimizzare il valore del



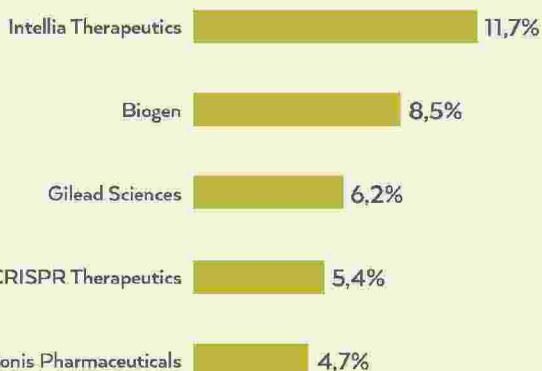
Gianpaolo Nodari
SELECTRA
INVESTMENTS SICAV

comparto. Non investiamo in aziende che presentano un valore di mercato inferiore ai 500 milioni di dollari.

Gestore	Gianpaolo Nodari
Benchmark	-
Patrimonio (milioni di dollari)	100,6
Alpha*	-2,23
Beta*	1,00
Sharpe Ratio*	0,56

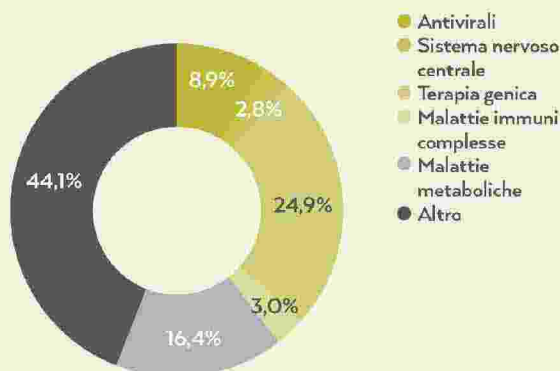
*Fonte: Morningstar

PRIMI CINQUE TITOLI



Fonte: Selectra Investments Sicav; dati al 30/06/2021

ESPOSIZIONE SETTORIALE



Fonte: Selectra Investments Sicav; dati al 30/06/2021

- aggiunge il gestore di Candriam - Siamo però aperti a investire in qualsiasi segmento di patologia, e abbiamo alcuni casi molto convincenti anche in altre aree come per esempio l'immunologia e il Sistema Nervoso Centrale. Il settore ha prodotti con margini alti ma limitati nel tempo a causa della proprietà intellettuale, quindi ci concentriamo sui prodotti in via di realizzazione e cerchiamo aziende con un buon equilibrio tra rischio e rendimento".

"Governo, autorità regolatorie, compagnie assicurative e ope-

ratori di settore devono trovare un compromesso che permetta di gestire in modo efficiente i costi dei farmaci senza frenare l'innovazione - conclude il gestore di Pictet Biotech - Gli stakeholder più importanti, i pazienti, dovrebbero poter ricevere cure di alta qualità senza incorrere in spese insostenibili. Riteniamo che tale scenario offra una grande opportunità per le società innovatrici non solo sul fronte scientifico, ma anche in termini di business model e di offerte convenienti e all'avanguardia".

UBS ASSET MANAGEMENT UBS EQUITY FUND - BIOTECH

Il fondo UBS Biotech ha una maggiore esposizione in quelle società che definiamo a media capitalizzazione, ovvero con un valore di mercato compreso tra 2 e 10 miliardi di dollari. È su questo tipo di società che puntiamo, dal momento che è proprio in queste che vediamo grandi opportunità in termini di realizzazione di valore futuro.

Attualmente poi abbiamo un sottopeso rispetto al nostro benchmark nelle micro e small cap e, in misura minore, nelle società large e mega cap.

Nel 2020 il turnover del fondo è stato al 40% e varia su base mensile a seconda dei flussi del fondo. Partendo da quella che è la nostra filosofia d'investimento (vale a dire il rapporto tra



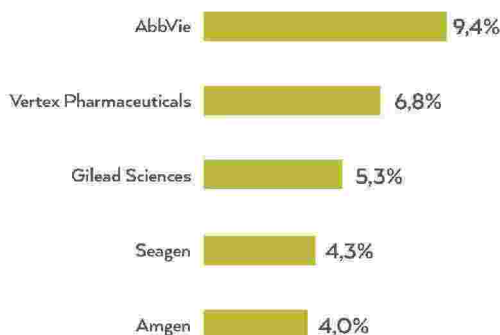
Nathalie Loetscher
UBS ASSET MANAGEMENT

prezzo e valore intrinseco), selezioniamo le aziende con il profilo di rischio-rendimento più attraente. Inoltre guardiamo a multipli e rapporti quali P/E, PEG, EV/EBITDA, specialmente per quelle aziende con flussi di cassa positivi.

La sovraperformance che il fondo ha registrato nel corso del secondo trimestre è derivata sia dalla selezione positiva dei titoli che dall'allocazione in tema di market cap delle partecipate. In particolare, la selezione in mid e mega cap ha contribuito positivamente. Per quanto riguarda invece l'allocazione della market cap rispetto al benchmark, il fatto di non detenere una posizione in microcap e di sottopesare i nomi delle small cap ha portato i maggiori benefici.

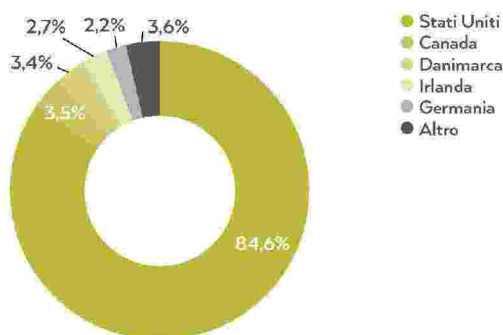
Gestore	Nathalie Loetscher
Benchmark	MSCI US Inv. Mkt Biotechnology 10/40 Index
Patrimonio (milioni di dollari)	714,1
Alpha	-2,40
Beta	0,96
Sharpe Ratio	0,45

PRIMI CINQUE TITOLI



Fonte: UBS AM; dati al 30/06/2021

ESPOSIZIONE GEOGRAFICA



Fonte: UBS AM; dati al 30/06/2021