

Biotech, l'Eldorado della ricerca farmaceutica¹

Il settore delle biotecnologie ha quotazioni particolarmente attraenti e a questi prezzi il trend di M&A è destinato a durare a lungo

27 maggio 2011

**Di Alessandro Faccioli - Associato Assofinance
faccioli@wmconsulting.it**

Brevetti in scadenza, carenza di farmaci innovativi, difficoltà a mantenere una certa crescita della redditività, poche molecole biotecnologiche in fase di studio, sono alcuni dei principali problemi che le case farmaceutiche tradizionali stanno affrontando.

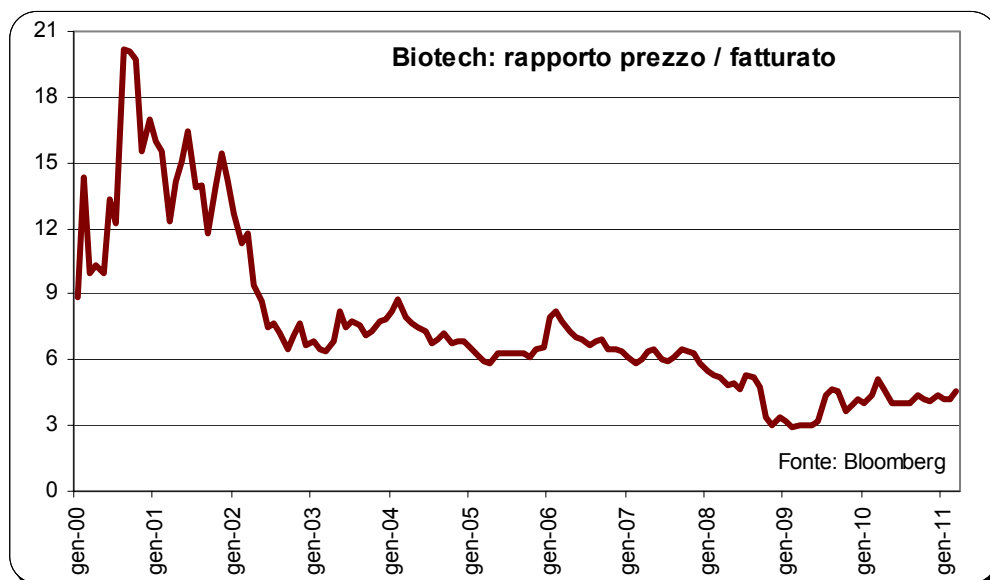
A breve molti farmaci tradizionali perderanno la protezione brevettuale e saranno sottoposti alla concorrenza dei rispettivi generici. Si tratta di brevetti che tutelano un volume d'affari di decine di miliardi di dollari USA.

Non c'è da stupirsi quindi se stiamo assistendo ad un vero e proprio assalto alla corazzata biotech. Se da un lato il farmaceutico biotecnologico sta divenendo il punto di riferimento della ricerca farmaceutica, dall'altro le quotazioni delle aziende biotecnologiche sono particolarmente allo sconto. La combinazione di questi due fattori sta spingendo verso un marcato trend di acquisizioni di aziende biotecnologiche da parte delle farmaceutiche tradizionali. Fusioni ed acquisizioni che spesso si trasformano in scalate ostili proprio perché le biotecnologiche preferiscono rimanere indipendenti.

A tale proposito è utile osservare che il 70% delle molecole che attualmente vengono ideate sono di origine biotecnologica. Inoltre il rapporto tra il prezzo e il fatturato del settore delle biotecnologie è ai minimi storici. Non perché le quotazioni dei titoli sono scese ma piuttosto per il forte e costante incremento del giro d'affari delle aziende. È chiaro che se il prezzo di borsa di un'azienda rimane fermo e la redditività aumenta, il risultato del suddetto rapporto diviene sempre più basso e "conveniente".

¹ AVVERTENZA: tutte le presenti informazioni NON DEVONO in alcun modo essere considerate un'offerta o una sollecitazione all'acquisto o alla vendita di valori mobiliari, avendo carattere meramente informativo. Le presenti informazioni sono state redatte con la massima perizia possibile in ragione dello stato dell'arte delle conoscenze e delle tecnologie. La loro accuratezza e la loro affidabilità non sono comunque in alcun modo e forma fonte di responsabilità da parte di Bancaria Consulting S.r.l., dei suoi soci, delle persone che vi lavorano o collaborano per la preparazione delle medesime. Ogni notizia o opinione espressa nelle presenti informazioni può essere soggetta a cambiamenti o modifiche senza preavviso. In nessun caso Bancaria Consulting S.r.l. o uno qualsiasi dei suoi soci, delle persone che vi lavorano o collaborano potranno essere ritenuti responsabili per danni di qualunque tipo, diretti o indiretti, derivanti o in altro modo legati all'accesso, all'uso o alla divulgazione delle presenti informazioni.

Il seguente grafico rappresenta l'andamento del rapporto prezzo / fatturato a dieci anni dell'indice Amex delle biotecnologie.

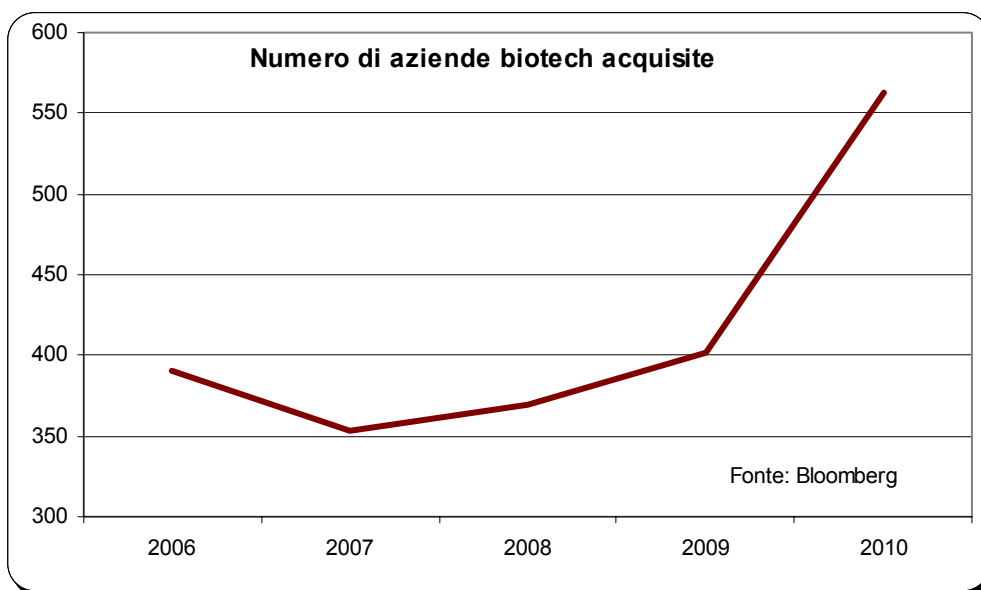


Tra gli indici biotech è stato scelto quello dell'Amex in quanto maggiormente indicato per rappresentare le realtà economiche di questo settore. Infatti, da tale indice sono escluse le aziende di pura ricerca, quelle aziende che hanno fatturati irrilevanti e che per il nostro studio avrebbero scarsa utilità.

Valori bassi nel grafico indicano che le quotazioni del settore in termini di redditività sono allo sconto.

È interessante osservare che dai massimi del 2000 il suddetto rapporto è sceso del 75%. Nello stesso periodo le quotazioni dell'indice sono aumentate del 40%. Ciò a confermare che è stata la forte crescita del giro d'affari delle aziende a far scendere il rapporto prezzo / fatturato.

Nel grafico seguente è indicato il numero di aziende biotecnologiche acquisite negli ultimi cinque anni. Circa il 95% di tali acquisizioni sono avvenute negli Stati Uniti.



È piuttosto evidente il forte incremento avvenuto negli ultimi periodi. Nel 2010 ci sono state oltre 550 acquisizioni.

Nel 2011 è già avvenuta la seconda acquisizione di aziende biotech con capitalizzazione superiore al miliardo di dollari USA.

Verrebbe da dire “questa volta è toccato a Cephalon”. Le quotazioni della biotech sono aumentate del 30% in una sola giornata a seguito dell’offerta d’acquisto effettuata dalla più grande casa farmaceutica canadese, Valeant Pharmaceuticals. Quest’ultima ha offerto 73usd ad azione per la biotecnologica statunitense. Il Board della biotech ha rifiutato l’offerta ritenendola eccessivamente bassa. Il rifiuto ha spinto la farmaceutica a tentare una scalata ostile peraltro senza successo.

Poco dopo, Cephalon ha ricevuto un’altra offerta d’acquisto da parte di Teva Pharmaceuticals. Questa volta il prezzo proposto è stato di 81,5usd ad azione. Tale importo è stato accettato dai vertici delle due aziende. Il costo complessivo dell’operazione è di 6,8mld di usd. Entro alcuni mesi la biotech sarà a tutti gli effetti inglobata all’interno della farmaceutica israeliana.

Nel 2010 il fatturato della biotecnologica della Pennsylvania è cresciuto del 28% e si è attestato a 2,8mld di usd. Gli utili sono stati pari a 417mln di usd risultando maggiori del 98% rispetto all’anno precedente. Inoltre, l’azienda ha più di due miliardi di dollari in cash ed equivalenti ed un patrimonio netto di 2,6mld di usd. Sono tutti parametri che dimostrano l’ottimo stato di salute dell’azienda.

Recentemente si è anche conclusa l’altra maxi acquisizione dell’anno. Quella di Genzyme da parte della casa farmaceutica Sanofi Aventis. Lo scorso anno la biotecnologica statunitense ha generato

vendite per oltre quattro miliardi di usd. Il costo dell'operazione è stato superiore ai 20mld di usd. Genzyme è azienda leader mondiale nella cura delle malattie rare di origine genetica.

L'acquisizione di Genzyme è stata di fondamentale importanza per la farmaceutica francese. A breve tre dei quattro principali farmaci di Sanofi Aventis perderanno la protezione brevettuale e saranno sottoposti alla concorrenza dei generici. Tali medicinali sono l'agente chemioterapico Taxotere e gli anticoagulanti Lovenox e Plavix. Complessivamente generano vendite per 10mld di usd, circa il 25% del complessivo fatturato.

Sono state molto interessanti le dichiarazioni del CEO di Sanofi Aventis dopo l'acquisizione di Genzyme. Christopher Viehbacher ha affermato: <<tale acquisizione fornirà uno straordinario impulso alla nostra crescita e ci permetterà di fare un passo decisivo verso la medicina biotech>>.

In termini di capitalizzazione, l'acquisizione di Genzyme sarebbe la seconda più importante nella storia del biotech, dietro solo a quella di Genentech. Quest'ultima è stata acquisita da Roche nei primi mesi del 2009. La farmaceutica svizzera deteneva già il 55,9% dei titoli di Genentech e per acquisirne i rimanenti 44,1% ha pagato 46,8mld di usd.

È ovvio che con le acquisizioni delle aziende biotecnologiche le farmaceutiche comprano farmaci e molecole in fase di studio. Altra cosa è poi riuscire a conservare il know-how aziendale, fatto di persone ricche di talento che non sempre riescono ad integrarsi con le nuove realtà.