

**LOTTA AL COVID** Per sopperire ai ritardi produttivi e distributivi le Big Pharma che sviluppano l'antidoto appaltano la produzione ad aziende della filiera healthcare, che in borsa in 11 mesi hanno fatto +123%. Intanto il business dei test rafforza le società diagnostiche (+44%)

# I vassalli dei signori dei vaccini

di **Andrea Boeris**  
e **Marco Capponi**

**L**a corsa all'antidoto anti-Covid somiglia sempre più a un feudo medievale, alla cui corte siedono i re e i loro vassalli, comprimari indispensabili della grande guerra tra umanità e virus. Il 23 gennaio *MF-Milano Finanza* ha raccontato i sovrani del vaccino: i big del settore pharma che, sviluppando e mettendo in commercio la cura, i cui nomi stanno correndo sui listini azionari di tutto il mondo (con un rialzo medio superiore al 250% nell'ultimo anno). Ma così come ogni regnante divideva i propri domini con i principi che lo aiutavano nel controllo del territorio, allo stesso modo le Big Pharma del vaccino non esercitano il proprio potere da sole: dalla produzione della materia prima fino all'infialamento delle dosi, ci sono infatti molte società che compongono la catena produttiva del vaccino. In Europa le tre realtà autorizzate a produrre antidoti



(Pfizer-Biontech, Moderna e AstraZeneca) hanno chiuso contratti di subappalto per la produzione con una decina di imprese. La maggior parte di loro è quotata in borsa e il loro valore, dai minimi di inizio pandemia a oggi (si veda la tabella a pag. 23), è in media più che raddoppiato (+123%). C'è, ad esempio, la multinazionale americana Catalent: presieduta da un italiano, Alessandro Maselli, aiuta AstraZeneca nella fase finale di produzione del vaccino, e lo fa proprio

in Italia, nello stabilimento di Anagni (Frosinone). In borsa è cresciuta del 165% da marzo e nel suo ultimo outlook ha «aumentato le linee guida precedentemente emesse, per tenere conto della maggiore domanda netta sottostante, inclusa quella correlata ai vaccini Covid-19». Le ultime trimestrali delle altre società che collaborano con le big alla produzione dell'antidoto indicano prospettive analoghe. Come l'indiana Wockhardt, che la-

vora per AstraZeneca nel suo stabilimento in Galles e che da marzo ha guadagnato quasi il 152%, e Oxford Biomedica (+147% da marzo), che nell'ultima trimestrale segnala come «la partnership con Astra per la produzione del vaccino dovrebbe aumentare i ricavi del 2020 di oltre 10 milioni di sterline».

**Lo stesso vale** per le aziende che supportano Moderna. La svedese Recipharm, cresciuta del 143% da marzo, ha

messo in campo uno dei suoi stabilimenti in Francia per il vaccino della biotech Usa, e nell'ultima trimestrale ha comunicato di «avere attualmente ordini per 35 milioni di euro per la cura anti-Covid, anche se eventuali ulteriori vendite potrebbero garantire un margine più alto».

Ci sono poi altre due quotate che garantiscono a Moderna la produzione del suo vaccino in Europa, la spagnola Rovi (+102% da marzo) e la svizzera Lonza (+72%), mentre Pfizer-Biontech hanno inizialmente puntato sulle proprie forze, aiutate dalla svizzera Siegfried (+80%). Solo nelle ultime settimane, però, prima Sanofi (che ha rinunciato al suo vaccino) e poi Novartis hanno firmato accordi per aiutare il duo americano-tedesco nella produzione del siero. Un business che inizia a fare gola a tanti perché redditizio: richiede investimenti notevoli, ma è quanto mai indispensabile perché in Europa c'è necessità di aumentare i ritmi di produzione. Si cercano nuovi stabilimenti per ampliare un

## Pedron (DiaSorin): la diagnostica crescerà anche oltre i test Covid

di **Marco Capponi**

**P**iazza Affari ha un suo campione nel regno dei vassalli della cura anti-Covid. Si tratta di **DiaSorin**, che a partire da marzo ha messo a segno una crescita superiore al 67%. Il merito è stato soprattutto del lancio dei test molecolari per individuare il virus: nel bilancio del periodo gennaio-settembre hanno pesato per 158,6 dei 610,1 milioni di euro di fatturato (+243,1% su base annua). Con i piani di vaccinazione il rally è destinato a bloccarsi? A quanto pare no. *MF-Milano Finanza* ne ha parlato con **Piergiorgio Pedron**, cfo del gruppo.



Piergiorgio Pedron



GRAFICA MF-MILANO FINANZA

**ti esteri?**

**R.** Senz'altro. Confidiamo di riuscire a incrementare la nostra presenza nel mercato Usa con test rivolti agli ospedali, tra i quali vanno ricordati quelli recentemente approvati per la diagnosi dell'Hiv e delle epatiti. Stiamo infine procedendo nella costruzione del nuovo sito industriale in Cina, che ci permetterà di posizionarci con maggiore efficacia nel mercato locale.

**D. Pensate a nuove operazioni di m&a?**

**R.** I progetti interni ai quali stiamo lavorando sono garanzia della futura crescita organica del gruppo. Saremo attenti a cogliere le opportunità di business che possano rendere DiaSorin un player sempre più innovativo e rilevante nel settore diagnostico internazionale.

**D. Diagnostica: un trend di lungo periodo?**

**R.** Sicuramente la pandemia ha contribuito a portare sotto i riflettori il nostro settore, rendendo ancor più evidente l'importanza della diagnostica come strumento per la prevenzione e la gestione integrata della salute delle persone. Questo fatto è stato solo evidenziato dalle contingenze pandemiche e rimane vero indipendentemente da esse. (riproduzione riservata)

**Domanda. Dottor Pedron, come spiega la vostra performance?**

**Risposta.** Il 2020 ci ha visti protagonisti nella lotta contro l'attuale pandemia grazie al lavoro dei nostri ricercatori, che hanno sviluppato con rapidità soluzioni diagnostiche innovative per rispondere alla domanda di test per il Covid-19. Ciò ha generato un forte interesse da parte della comunità finanziaria, così come avvenuto per tutte le aziende che hanno lanciato test diagnostici per combattere la diffusione del virus.

**D. Quale view avete sul titolo una volta che la campagna vaccinale sarà consolidata?**

**R.** Il mercato finanziario fa le proprie valutazioni. Certamente i test per il Covid hanno caratterizzato l'andamento positivo dei ricavi nel 2020 e così faranno verosimilmente in futuro. Va tuttavia evidenziato con forza come DiaSorin non sia un'azienda correlata ai test Covid. La nostra offerta è composta da oltre 130 test immunodiagnostici e 70 test molecolari, che ci posizionano a livello mondiale come gli specialisti della diagnostica.

**D. Che lavoro è stato richiesto a livello di ricerca?**

**R.** Ogni anno sviluppiamo circa 10 nuovi test e, per ciascuno di essi, la ricerca e la sperimentazione sono fondamentali. Nel caso specifico del Covid va evidenziato l'incredibile lavoro svolto con passione, qualità e rapidità dai nostri ricercatori, che ci ha consenti-

to di essere uno dei principali player a livello mondiale nella fornitura di risposte diagnostiche di qualità contro la pandemia.

**D. Ricavi e utili robusti. Merito dei test Covid, ma non solo.**

**R.** Lavoriamo su molti fronti. Fra questi, il piano di commercializzazione del test per la tubercolosi latente in partnership con Qiagen, al quale si agguincerà il test per la diagnosi della malattia di Lyme. Merita attenzione anche il progetto per lo sviluppo di un analizzatore molecolare per la diagnosi di prossimità, così come la partnership siglata con MeMed, azienda israeliana molto innovativa, per lanciare un test che differenzi rapidamente le infezioni virali da quelle batteriche.

**D. Volete crescere anche nei merca-**

anello fondamentale, ma anche sensibile, nella catena del vaccino. Come dimostra quello che è accaduto nell'impianto Novasep di Seneffe, dove sono nati i problemi di produzione per AstraZeneca, recentemente passato nelle mani di Thermo Fisher Scientific.

**Proprio quest'ultima** azienda fa da collante tra i vassalli di oggi e quelli di ieri: l'insieme delle aziende che hanno contribuito a individuare il virus



Alessandro Maselli

negli esseri umani. Si tratta delle società di diagnostica, che da marzo hanno messo a segno in media crescite di capitalizzazione di mercato oltre il 44%. Un comparto che, solo per i test in vitro, valeva 65 miliardi di dollari nel 2019, con la prospettiva di salire a 85 entro il 2027, a un tasso di crescita composita annua del 5%. Gli investitori gli hanno as-

I VASSALLI DEL VACCINO NELLE BORSE MONDIALI			
Performance al 03/02 ordinate per rendimento dal 18 marzo 2020			
Società	Borsa	Perf. da marzo 2020	Perf. da gennaio
<b>PRODUTTORI</b>			
* Catalent	Nyse	165,28%	9,38%
* Wockhardt	Mumbai	151,96%	-5,56%
* Oxford Biomedica	Londra	147,75%	-3,79%
* Recipharm	Londra	143,71%	4,89%
* Rovi	Madrid	101,92%	10,82%
* Siegfried	Zurigo	80,81%	2,69%
* Lonza	Zurigo	72,07%	0,07%
* MEDIA		<b>123,36%</b>	<b>2,64%</b>
<b>DIAGNOSTICA</b>			
* Thermo Fisher Scientific	Nyse	68,82%	7,39%
* Diasorin	Milano	67,14%	3,76%
* Siemens Healthineers	Francoforte	55,41%	15,08%
* BioMerieux	Parigi	53,02%	12,05%
* Abbot Laboratories	Nyse	51,24%	9,80%
* Roche	Zurigo	8,44%	1,94%
* Becton Dickinson & Co	Nyse	4,99%	4,28%
* MEDIA		<b>44,15%</b>	<b>7,76%</b>

GRAFICA MF-MILANO FINANZA

Fonti: investing.com; finddx.org

segnato a tal punto un ruolo complementare al business dei test Covid che l'andamento di queste aziende è opposto rispetto a quello del mercato: quando arrivano buone notizie sul fronte dell'antidoto le vendite sui titoli aumentano e la loro capitalizzazione diminuisce, e viceversa. Non a caso il 9 novembre, in concomitanza con l'annuncio di Pfizer e Biontech sull'efficacia al 90% della loro cura, le azioni dei signori della diagnostica sono scese in poche ore, in media, di oltre il 10%. Sarebbe che questi vassalli, un po'

come successe ai principi locali all'avvento degli Stati nazionali, corrano il rischio di scomparire una volta che le vaccinazioni anti-Covid saranno avviate una volta per tutte, ma non è così. Ad esempio DiaSorin, grande campione di Piazza Affari del 2020 (articolo a pagina 22), ha all'attivo oltre 200 test specialistici che guardano oltre la crisi pandemica. Un fenomeno messo in luce anche da uno degli ultimi maxi-deal del settore: a inizio gennaio la quotata al Nasdaq Oxford Immunotec ha comprato PerkinElmer per 591 milioni

di dollari in contanti, per aggiungere al suo portafoglio un'elevata capacità di diagnosticare la tubercolosi latente. «Circa il 70% delle decisioni mediche dipende dalla diagnostica in vitro», commenta Lydia Haueter, senior investment manager di Pictet Asset Management, che aggiunge: «Stanno avvenendo cambiamenti strutturali, ad esempio nel settore dell'oncologia, che ha percorso una lunga strada verso trattamenti specializzati: per ognuno di essi arriva una specifica diagnosi». Le implicazioni per il

comparto sono ancora più vaste. Secondo il team di gestione di Pharus «oggi il settore dei medical device genera utili in crescita costante: un esempio concreto è lo sviluppo dei test sul cancro, capaci di segnalare



Maria Laura Garofalo

in anticipo la presenza di tumori per permettere ai medici di agire prontamente».

Il regno è grande, quindi, e c'è spazio per tutti gli attori della grande filiera: anche a Piazza Affari, dove la quotata Garofalo Health Care (Mta), azienda healthcare che comprende la diagnostica tra i suoi business, guidata da Maria Laura Garofalo, ha da poche ore concluso un nuovo deal con Lifebrain per l'esecuzione di 2,5 milioni di esami di medicina di laboratorio in sei regioni del centro-nord Italia. (riproduzione riservata)

Quotazioni, altre news e analisi su [www.milanoфинanza.it/vaccini](http://www.milanoфинanza.it/vaccini)

RADIO LONDRA

## Perché nella lotta al virus Bruxelles non ne sta azzecando una

Ursula von der Leyen non ne azzeca più una. La presidente della Commissione Ue, intrappolata in un evidente stato confusionale e andata in bambola nella gestione dell'emergenza vaccinale, ha aperto una disputa su due fronti: contro AstraZeneca e contro il Regno Unito. Dopo una preoccupante sequenza di ritardi nelle forniture di vaccini all'Ue von der Leyen ha cercato di smarcarsi dalle critiche. Ha minacciato di pubblicare il contratto stipulato con la multinazionale farmaceutica anglo-svedese dichiarando che lo stesso, firmato in agosto, conteneva «ordini vincolanti» e ha intimato ad AstraZeneca di fornire «spiegazioni plausibili» per i ritardi. Che cosa è successo? AstraZeneca, come altri produttori di vaccini, ha sofferto ritardi di produzione nelle fasi iniziali di manifattura dei preparati negli impianti europei in Olanda e in Belgio. Contemporaneamente gli impianti nel Regno Unito, che sono stati messi a pieno regime per effetto della Brexit e che non esisterebbero se non per la Brexit, sono maggiormente produttivi avendo lavorato prima sui problemi e a più stretto contatto con il governo britannico e la Mhra. La presidente della Commissione Ue ha intimato all'azienda di dirottare dagli impianti britannici verso l'Europa i vaccini del Regno Unito. L'amministratore delegato di AstraZeneca, Pascal Soriot, ha spiegato che il contratto stabiliva che

l'azienda avrebbe fatto il suo «miglior sforzo» per soddisfare la domanda dell'Ue e non obbligava l'azienda ad attenersi a un calendario specifico. In risposta von der Leyen ha richiesto la desecretazione del contratto dicendo: «Vogliamo raggiungere la trasparenza». Il contratto è stato allora pubblicato. Curiosamente sulla stampa italiana non se ne è vista l'ombra. Ma in base al documento è apparso chiaro che von der Leyen ha commesso un brutto passo falso e questo forse spiega il silenzio stampa. Il contratto non supporta la sua presa di posizione. Proprio come inizialmente spiegato dall'azienda, l'accordo prevede un'obbligazione di mezzi e non un'obbligazione di risultato: AstraZeneca ha assunto l'impegno di fare «sforzi ragionevoli» per produrre dosi da distribuire in Europa e, si specifica all'articolo 6 comma 2, tali sforzi sono in ogni caso subordinati agli altri accordi di produzione già stipulati con altri, in un chiaro riferimento al contratto con il Regno Unito per un ordine di 100 milioni di dosi immediate prepagate dal governo britannico per finanziarne la produzione accelerata. Davanti al torto marcio in di-



Ursula von der Leyen

ritto è partita la macchina della retorica comunitaria. Stella Kyriakides, commissaria europea alla Salute, ha detto: «Rifutiamo la logica del chi tardi arriva male alloggia. Questo concetto potrebbe funzionare nelle macellerie di quartiere, ma non con l'Ue». Kyriakides ha affermato che AstraZeneca avrebbe dovuto usare gli impianti produttivi nel Regno Unito per rifornire Bruxelles, nonostante l'Ue sia stata in ritardo nel piazzare gli ordini per i vaccini (e ancora non li ha approvati). Secondo Kyriakides, l'azienda aveva «obblighi sociali e morali» di utilizzare tutte le sue infrastrutture per colmare il deficit e non esiste «nessuna gerarchia di fabbriche». Per tutta la propria retorica l'Ue ha soltanto se stessa da biasimare per l'ennesimo spettacolare fallimento di governance. Bruxelles ha riscontrato gli stessi problemi con Pfizer, che non è stata in grado di evadere un ordine per 12,5 milioni di vaccini che andava soddisfatto entro la fine del 2020. Tuttavia non c'è stata una uguale risonanza sui media a proposito di questo ritardo. La Commissione Ue aveva già commesso un passo falso con l'acqui-

sto e la distribuzione di mascherine. E proprio tale precedente aveva indotto la Germania, peraltro durante la presidenza di turno dell'Unione Europea, ad acquistare direttamente da Pfizer attraverso un accordo bilaterale 40 milioni di dosi extra di vaccino separatamente dall'acquisto centralizzato della Commissione. La burocrazia comunitaria è una macchina con una catena di controllo inceppata e le sovrapposizioni regolamentari rendono la gestione dei processi un esercizio di crittografia. Le disfunzioni coprono la strategia, la pianificazione, la gestione, il controllo, il monitoraggio e l'esecuzione; e tutta la retorica difensiva della macchina delle pubbliche relazioni comunitaria non può trasformare la propaganda in risultati tangibili. Gli eccellenti risultati sono ora la migliore pubblicità per il programma Global Britain. Al punto che il Partito Conservatore ha suggerito al governo di offrire 4 milioni di dosi alla Repubblica d'Irlanda in un gesto di solidarietà verso il vicino, che a sua volta aveva pesantemente criticato la decisione dell'Ue di discriminare l'Irlanda del Nord, rimasta nel mercato unico dopo la Brexit, nella distribuzione dei vaccini. Da Londra arriva una chiara dimostrazione del teorema: la solidarietà basata sulla libertà e sui valori funziona meglio della solidarietà basata sull'allineamento regolamentare. (riproduzione riservata)

Bepi Pezzulli