

# La stella del biotech splende sul 2021: il focus è sulle small e mid cap Usa

Per Pharus, il cui fondo Medical Innovation ha segnato +35% nel 2020, tra i principali *driver* di crescita del settore vi sono innovazione e investimenti in ricerca e sviluppo

a cura del team di Pharus

Il Gruppo Pharus nasce nel 1998, quando la famiglia Berra, private banker da oltre 40 anni, costituisce in Svizzera Pharus Asset Management SA. Inizia così l'attività di gestione patrimoniale di clienti privati. Nel 2002 viene costituita Pharus Sicav, organismo di investimento collettivo di diritto lussemburghese distribuito anche in Italia, e nel 2012 Pharus Management Lux SA, società di gestione di diritto lussemburghese autorizzata alla gestione di fondi comuni di investimento e alternativi. A fine 2019, Pharus Management Lux SA ottiene l'autorizzazione alla gestione di patrimoni individuali, alla consulenza finanziaria e alla distribuzione di fondi propri e di case terze e nel 2020, attraverso l'apertura della filiale milanese, ha permesso di rafforzare il presidio in Italia. Indipendenza, professionalità, trasparenza e personalizzazione sono i valori fondanti del Gruppo Pharus, realtà che lavora per creare soluzioni di nicchia in un mercato sovraffollato.

Sono rimaste indietro nell'anno del Covid19 e proprio per questo oggi si presentano agli investitori con valutazioni molto interessanti. Ma a supporto delle small e mid cap c'è un altro fattore storicamente rilevante, ovvero la loro capacità di sovraperformare il resto del mercato nelle fasi di ripresa dell'economia. Insomma, il 2021 potrebbe essere (e molto probabilmente lo sarà) l'anno delle società a piccola e media capitalizzazione. E, all'interno di questa fetta di mercato, c'è un'ulteriore nicchia che promette di fare scintille: quella del biotech. Un settore che continua a crescere con costanza e il cui successo era stato preannunciato da Steve Jobs, quando pronunciò queste parole: "I think the biggest innovations of the twenty-first century will be the intersection of biology and technology. A new era is beginning" (penso che le più grandi innovazioni del ventunesimo secolo arriveranno dal connubio tra biologia e tecnologia. Sta iniziando una nuova era).

Nel 2020, ad accendere i riflettori sulle biotecnologie è stata la pandemia da coronavirus e più nello specifico la corsa per trovare la cura o un vaccino contro il Covid19. Il settore si è mosso con tempestività e in pochissimo tempo è riuscito a produrre un vaccino contro il coronavirus. Questo ha evidenziato la flessibilità e prontezza del comparto nell'affrontare e superare nuove malattie e pandemie. Una caratteristica che in futuro potrà essere molto utile.

Ma il virus è stato solo un acceleratore, un driver che si è andato ad aggiungere agli altri che già stavano guidando il settore, come i Big data, l'invecchiamento della popolazione e le applicazioni *hi tech* in campo medicale, oltre agli ingenti investimenti nella ricerca e sviluppo (R&S), che sono cresciuti con forza negli ultimi 15

anni. Basti pensare che le società biotech evidenziano delle percentuali di R&S sui ricavi superiori al 40% e decisamente maggiori rispetto alla media di mercato. Proprio in merito alle spese di ricerca e sviluppo, l'ultimo rapporto annuale di PwC sulle spese in R&S ha evidenziato come la loro intensità tenda ad aumentare al ridursi della capitalizzazione di Borsa. Tant'è che le piccole aziende spendono fino al 60% delle loro entrate in ricerca e sviluppo.

E se da un lato il Covid19 ha fatto diventare la ricerca una priorità per tutti i Paesi, dall'altro lato questa maggiore consapevolezza non potrà essere dimenticata, anche quando il virus sarà sconfitto. Una ragione in più per essere ottimisti sul futuro delle biotecnologie, che dovrebbero raggiungere nel 2025 una valorizzazione di mercato di oltre 750 miliardi di dollari, rispetto agli attuali 450 miliardi di dollari.

## I driver delle biotecnologie

Oltre alla componente di R&S, ci sono tanti altri *driver* che in questo nuovo anno guideranno il mondo delle biotecnologie. Tra questi, l'innovazione tecnologica, l'invecchiamento della popolazione, la spesa per l'*healthcare* e le operazioni di fusione e acquisizione.

Secondo il World Population Prospects, entro il 2050 una persona ogni sei nel mondo avrà più di 65 anni. Una percentuale quasi doppia rispetto all'attuale 9%. La popolazione vicina agli 80 anni, invece, dovrebbe quasi triplicare, passando dai 143 milioni del 2019 a 426 milioni. Un trend che accende i riflettori sulla necessità di maggiori cure mediche e di investimenti nel settore.

Non è un caso che il settore dell'*healthcare* continui a essere una delle principali voci di spesa nei bilanci degli Stati, in

media intorno al 10% del Prodotto interno lordo. Anche i numeri pro capite sono in forte crescita: ogni anno, mediamente, si spendono 1.500 dollari a persona in cure mediche, un valore che negli ultimi 15 anni è più che raddoppiato.

Da un punto di vista strettamente tecnologico, poi, il biotech rappresenta un terreno molto fertile per l'innovazione. Il modo di usufruire dell'assistenza medica, per fare un esempio, è destinato a cambiare radicalmente. Un processo che in parte sta già avvenendo. Basti pensare ai dati di analisi dell'intelligenza artificiale raccolti da dispositivi indossabili, che possono aiutare i medici a monitorare in tempo reale l'effetto dei trattamenti e, quindi, di modificare e migliorare la cura con una maggiore tempestività. Ma di esempi ce ne sono tanti altri: le nanotecnologie, e più in particolare il *3D bioprinter*, sono in grado di fornire gli antibiotici giusti per curare un'infezione; la terapia genica, inoltre, previene il verificarsi di molte malattie genetiche; mentre la cosiddetta ingegneria tissutale è in grado di riparare le parti danneggiate di un organo senza che i pazienti necessitino di un intervento chirurgico. Inoltre, la tecnologia è in grado di ridurre il tempo di ricerca, migliorando la qualità e l'efficienza dei risultati. A tutto questo si aggiunge la digitalizzazione, il cui "progresso" faciliterà la commercializzazione dei prodotti.

Infine, a rendere ancora più attraente il mondo delle biotecnologie ci sono le operazioni di fusione e acquisizione, che nel 2021 potrebbero continuare a tenere banco in un settore dove l'M&A negli ultimi anni ha registrato valori medi a 12 mesi nell'ordine dei 200 miliardi di dollari. Il 2020, per esempio, è stato un anno ricco di *deal*, che hanno permesso al settore di consolidarsi. Ricordiamo ad esempio l'operazione da 21 miliardi di Gilead su Immunomedics, o ancora quella da 39 miliardi di AstraZeneca su Alexion.

### L'approccio del fondo Medical Innovation

Negli anni '90, il mondo dei *medical device* aveva caratteristiche simili a quelle attuali del biotech, con una crescita molto forte degli investimenti in ricerca e sviluppo. E oggi il settore genera utili in cre-

scita costante. Questo ci fa ben sperare sul futuro del biotech che, tra l'altro, è un comparto molto eterogeneo, cioè composto da diversi sottosettori che mostrano tutti una peculiarità rispetto al mondo della medicina tradizionale, ovvero la componente di sviluppo di frontiera nella ricerca di nuovi farmaci per poter trattare malattie che a oggi non trovano ancora una cura. E la presenza di eterogeneità è un valore aggiunto per il portafoglio. Essere investiti su diversi sottosettori, infatti, ci permette di cogliere al meglio tutti i motori di crescita delle biotecnologie.

Le opportunità di investimento più interessanti si possono trovare soprattutto negli Stati Uniti, dove si genera un numero di brevetti tre volte superiore rispetto all'Europa. Ed è proprio sull'America che è concentrato il nostro comparto tematico Medical Innovation. Il fondo, che ha un approccio molto focalizzato sul segmento small e mid cap, ha generato nel 2020 un rendimento del 35% e quest'anno sta già guadagnando il 14,23% (al 3 febbraio 2021). La scelta di concentrarci soprattutto sulle società a piccola e media capitalizzazione è dettata dai loro maggiori investimenti in ricerca e sviluppo. Sono queste le aziende che in futuro saranno in grado di produrre i nuovi farmaci e che quindi daranno i maggiori benefici al portafoglio. Quello delle biotecnologie è un settore particolare, che vede i principali indici molto concentrati su un numero ristretto di società. Per esempio, se guardiamo al benchmark di riferimento, il Nasdaq Biotech, le prime 10 posizioni fanno più della metà del mercato e sono tutte società leader ormai consolidate, che quindi hanno un profilo di crescita limitato molto simile ad altre società tradizionali. Proprio per questo abbiamo deciso di costruire il portafoglio del nostro Medical Innovation secondo una logica cosiddetta *equally weighted*, dando in pratica a ogni titolo lo stesso peso, aggiustato in base a una serie di fattori. Dunque, non facciamo scommesse attive su un farmaco piuttosto che su un altro. Ne viene fuori un'asset allocation molto esposta alle small e mid cap, che secondo noi saranno le vincitrici del domani, e ben distribuita su diverse aree terapeutiche e sotto segmenti.