

Scoperta di nuovi medicinali: un'epoca d'oro per le società farmaceutiche

In un contesto in cui le nuove tecnologie, come la genomica, favoriscono lo sviluppo di medicinali innovativi, le società farmaceutiche europee si affermano quali titoli growth difensivi e di alta qualità

Isabel Buccellati, Analista azionario senior

Nelle fasi di incertezza, investire in società growth difensive e di alta qualità, con solidi bilanci e una storia di innovazione paga. Da questo punto di vista, nessuno regge il confronto con le aziende farmaceutiche europee. In un periodo di fermento per lo sviluppo di medicinali innovativi, queste società sono destinate a espandersi, se si considera che i lanci nella pipeline superano il numero di brevetti in scadenza.

Mentre molte aziende arrancano sulla scia delle turbolenze connesse al coronavirus, le società farmaceutiche europee sembrano alquanto al sicuro, specialmente gli attori di grandi dimensioni come AstraZeneca, GlaxoSmithKline, Novartis, Novo Nordisk, Sanofi e Roche. In media questi titoli offrono un rendimento del 3,5%,¹ coperto due volte dagli utili. Le solide pipeline di farmaci dovrebbero rafforzare gli utili.

Mentre queste società farmaceutiche tendono sempre a esibire caratteristiche finanziarie robuste e difensive, la loro crescita ora risulta accelerata dalle tecnologie innovative, quali la genomica. Ciò si è tradotto nell'avvento di un'epoca d'oro per la scoperta di nuovi medicinali, che procede a un ritmo sempre più incalzante grazie a farmaci rivoluzionari per patologie come tumori polmonari e del sangue, psoriasi, dermatiti, diabete, sclerosi multipla ed emofilia. Vi sono programmi interessanti anche per l'anemia, l'obesità e le malattie rare.

Cerchiamo di individuare le società qualitativamente più valide, che presentano maggiori probabilità di sovraperformare nel lungo periodo. Si tratta idealmente



di aziende incomprese e sottovalutate dagli investitori, che non ne colgono il potenziale di innovazione. Un catalizzatore, ad esempio lo sviluppo o il lancio di un nuovo farmaco, può determinare ottime performance in termini di quotazioni azionarie; a tal fine siamo interessati ad aziende con solide posizioni competitive e con un portafoglio di prodotti ben differenziato in grado di costituire un vantaggio. Le società devono disporre di team manageriali validi e offrire una redditività interessante del capitale investito. Infine, un punteggio elevato sotto il profilo dei criteri ambientali, sociali e di governance è indice di un'azienda di prim'ordine, gestita efficacemente.

Un contesto favorevole

Il contesto per il settore farmaceutico non potrebbe essere più propizio, tenuto conto dell'aumento della domanda ovunque nel mondo, trainato dal progressivo invecchiamento della popolazione e dal crescente fabbisogno di medicinali. Al contempo, vi sono numerose patologie per le quali non esistono trattamenti adeguati. Con l'incremento del benessere nei mercati emergenti come la Cina, sono destinate ad aumentare anche le esigenze sanitarie della classe media.

La Food and Drug Administration, che disciplina lo sviluppo farmaceutico negli Stati Uniti, sta facendo la sua parte,

- ▶ adottando un approccio più positivo verso i nuovi medicinali e un iter di approvazione più rapido.

Il risultato è un comparto caratterizzato da margini di profitto eccezionalmente elevati – i margini EBIT (utili al lordo di interessi e imposte) medi del settore sono pari al 33%² – con un fabbisogno di capitale ridotto e una crescita organica capace di generare livelli cospicui di liquidità, grazie anche all'attività "in licensing", ovvero l'acquisizione di ulteriori innovazioni dalle società biotecnologiche più piccole.

Persino la Covid-19 non riesce a minacciare questi modelli di business. La domanda di medicinali è destinata a dimostrare buona tenuta, anche se la diminuzione delle visite mediche potrebbe tradursi in un calo temporaneo delle nuove terapie. Le catene di produzione dovrebbero reggere bene, in quanto molte società farmaceutiche dispongono dei mezzi per proteggersi da eventuali shock sul questo fronte, come ad esempio scorte per sei mesi e un elenco di fornitori di riserva.

Tre rischi cruciali

Anche alla luce di quanto sopra, le società farmaceutiche europee non sono esenti da rischi. Innanzi tutto vi è sempre il pericolo che i farmaci in fase di sviluppo non soddisfino le aspettative o che insorgano problematiche legate alla sicurezza dei medicinali recentemente lanciati. In questi due casi è possibile che le quotazioni azionarie crollino repentinamente.

In secondo luogo, la questione dei prezzi è un tema controverso nel proficuo mercato statunitense, dove un eventuale presidente democratico potrebbe estendere il programma Medicare e obbligare ad abbassare i prezzi dei medicinali.

Terzo, il rischio di vertenze legali è sempre in agguato. In passato è capitato che società farmaceutiche venissero denunciate per le prassi di marketing o per gli effetti collaterali dei loro prodotti.

L'innovazione di Novo Nordisk

Novo Nordisk, con sede in Danimarca ma operazioni globali, è un ottimo esempio di società difensiva con prospettive di crescita promettenti. È il primo produttore di farmaci iniettabili per il diabete e l'obesità, e genera una crescita del fatturato sostenibile superiore alla media del settore. Grazie alla sua notevole preminenza in termini di capacità, poiché fornisce metà dell'insulina a livello mondiale,³ ma anche al suo portafoglio di farmaci di spicco, beneficia di un ampio "fossato economico" o vantaggio competitivo difficile da eguagliare per i concorrenti.

Guardando al futuro, la nuova classe di farmaci GLP-1 per il diabete e la perdita di peso darà impulso alla crescita, grazie alla maggiore efficacia rispetto ai trattamenti precedenti. I GLP-1 crescono del 30% all'anno e Novo Nordisk è l'unica società a offrire un'opzione per via orale.

In un'epoca in cui l'obesità aumenta su scala mondiale, Novo Nordisk sta sviluppando medicinali che potrebbero aiutare i pazienti a perdere fino al 30% del loro peso.⁴

Questo tipo di innovazione dà buoni frutti. La società esibisce il margine EBIT più alto tra le grandi aziende farmaceutiche europee nonché la redditività del capitale più elevata. Secondo le previsioni il free cash flow dovrebbe conoscere un'impennata dal 2020, con la diminuzione della spesa per investimento e la

“ Le società farmaceutiche tendono sempre a esibire caratteristiche finanziarie robuste e difensive, ma oggi giorno la loro crescita è accelerata dalle nuove tecnologie, quali la genomica

restituzione di liquidità agli azionisti sotto forma di dividendi e riacquisti di azioni proprie.

Nei periodi più rosei le aziende come questa sono indubbiamente appetibili, ma è proprio nelle fasi di forte turbolenza dei mercati finanziari e del contesto economico che si distinguono per la loro stabilità. In un mondo in cui i brevetti farmaceutici sono strettamente connessi alle evoluzioni tecnologiche, queste società in grado di generare flussi di cassa e offrire una crescita stabile e robusta sono merce rara.

¹ Analisi di Columbia Threadneedle Investments, febbraio 2020.

² Analisi di Columbia Threadneedle Investments, febbraio 2020.

³ Relazione annuale di Novo Nordisk per il 2019, <https://www.novonordisk.com/annual-report.html>

⁴ "Novo Nordisk - A focused healthcare company", presentazione per gli investitori, T1 2019.

Per maggiori informazioni, visitare
COLUMBIATHREADNEEDLE.IT



Riservato esclusivamente ad investitori professionali e/o qualificati (da non destinarsi agli investitori retail). Le performance conseguite in passato non costituiscono un'indicazione di analoghi rendimenti futuri. Il valore degli investimenti e il rendimento che ne deriva possono diminuire così come aumentare ed un investitore potrebbe non recuperare la somma investita. Il capitale è a rischio. Il presente materiale è realizzato a scopi puramente informativi e non costituisce un'offerta o una sollecitazione all'acquisto o alla vendita di qualsivoglia titolo o altro strumento finanziario, né alla fornitura di servizi o consulenza in materia di investimenti. Il riferimento a specifiche azioni o obbligazioni non deve essere considerato una sollecitazione all'acquisto. Le analisi riportate nel presente documento sono state effettuate da Columbia Threadneedle Investments ai fini delle proprie attività di gestione degli investimenti, potrebbero essere state utilizzate prima della pubblicazione ed essere state inserite nel presente documento per caso. Tutte le opinioni contenute nel presente documento sono valide alla data di pubblicazione, possono essere soggette a modifiche senza preavviso e non devono essere considerate una consulenza in materia d'investimento. Le informazioni provenienti da fonti esterne sono considerate attendibili ma non esiste alcuna garanzia in merito alla loro precisione o completezza. Il presente materiale include riflessioni su eventi futuri, tra cui previsioni di condizioni economiche e finanziarie a venire. Né Columbia Threadneedle Investments, né tanto meno alcuno dei suoi amministratori, dirigenti o dipendenti rilascia alcuna garanzia, dichiarazione o qualsivoglia altra assicurazione circa l'accuratezza di tali previsioni. Pubblicato da Threadneedle Asset Management Limited ("TAML"). Registrata in Inghilterra e Galles, numero di iscrizione 573204. Cannon Place, 78 Cannon Street, Londra EC4N 6AG, Regno Unito. Autorizzata e regolamentata nel Regno Unito dalla Financial Conduct Authority. Columbia Threadneedle Investments è il marchio commerciale globale del gruppo di società di Columbia e Threadneedle columbiathreadneedle.it Pubblicato il 04.2020 | Valido fino al 10.2020 | J30564 | 3042631