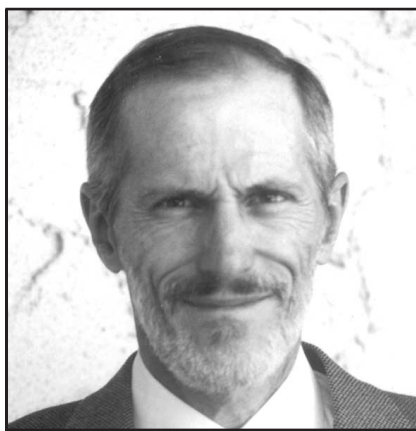


«Il meccanismo che crea le nuove società biotech si sta inceppando. Non c'è quasi più nessun venture capitalist negli Usa che si azzarda a finanziare studi in fase preclinica o clinical one. Troppo rischioso». **Dario Bianchi**, managing director di Capital Life e di Siena Financial, società di consulenza negli investimenti biotech per investitori istituzionali, è preoccupato. «Il mercato si sta inceppando per quanto riguarda le start up dei medicinali e della diagnostica. Nel 2000 se, poniamo, bisognava investire cinque dollari per partecipare a uno studio in fase preclinica, 25 dollari per una fase I, 50 dollari per una fase II e 100 dollari per una fase III, adesso i prezzi sono completamente cambiati. Il preclinico costa molto meno, diciamo due dollari, la fase I sempre 50 dollari, la fase II 65 dollari, un po' di più, mentre la fase III è salita a 500 dollari. Tutti vogliono investire il più vicino possibile al momento in cui il farmaco potrà essere autorizzato alla vendita al pubblico. E, ovviamente, i prezzi sono schizzati in alto, visto che a investire nelle molecole

■ I VENTURE CAPITALIST NON INVESTONO IN SOCIETÀ CON MOLECOLE NELLE PRIME FASI DI STUDIO

Usa, start up abbandonate

Ma le performance strepitose di titoli come Cortex e Flamel attirano sempre più investitori



Dario Bianchi
Managing director Capital Life e Siena Financial

le in fase III sono anche le big pharma, **Pfizer, Novartis** e le altre, interessatissime ad accaparrarsi i farmaci del futuro».

La difficoltà per le start up di inserirsi nel mercato del biotech non deve fare dimenticare le otti-

me prospettive di settore. «Ci sono alcuni segmenti del life sciences sui quali mi sento in modo particolare di essere ottimista. Quello dei farmaci generici, intanto, è un business che è destinato senza nessun dubbio a crescere. I Paesi ricchi devono affrontare una crescita della spesa sanitaria e l'unico modo di contenerla è quello di spingere l'utilizzo di questi farmaci, più economici rispetto agli altri. In questo settore società come **Ivax, Watson Pharmaceuticals, King Pharmaceuticals, Barr Laboratories** e **Teva Pharmaceuticals** mi sembrano quelle meglio attrezzate. Poi ci sono le ricerche

di **Pietro Balducci**

indirizzate a scovare medicinali che curino le malattie del cervello, come l'Alzheimer, il Parkinson e la depressione. Queste patologie aumenteranno con l'invecchiamento della popolazione. Già adesso le persone con oltre 50 anni di età negli Stati Uniti, Europa e Giappone superano le 250 milioni di unità. In questo particolare settore le big pharma come **Pfizer, Eli Lilly, Novartis** sono già in prima linea, ma attenzione anche alle piccole biotech come **Cephalon, Cortex, Neurocrine** e **Neurochem**. Cortex, fra queste, rappresenta un po' un caso tipico. La società, che valeva in Borsa circa un dollaro a inizio anno, è arrivata in pochi mesi a 4,5 dollari per poi ripiegare sulla quotazione di 3,5 dollari di questi

giorni. Il motivo? La fiducia degli investitori sul buon esito degli studi sull'Alpakine, una molecola capace di migliorare la trasmissione dei segnali fra le cellule cerebrali, che si trova in fase II del clinical trial. Una fiducia che ha permesso a Cortex di raccogliere a fine agosto un finanziamento di cinque milioni di dollari da parte di alcuni investitori istituzionali. «L'altro settore su cui mi sento molto rialzista è quello dei delivery sistem», conclude Bianchi, «cioè lo studio dei sistemi atti a migliorare il dosaggio e il rilascio dei farmaci». In questo comparto da segnalare **Flamel Tech**, società francese del Nasdaq, che grazie a una serie di accordi stretti con gruppi farmaceutici è passata dai quattro dollari di gennaio agli oltre 40 di settembre per poi scendere ai 34 di questi giorni».

■ IL PWM TECHNOLOGY FUND INVESTE PER OLTRE IL 19% NELLE BIOTECNOLOGIE IN AMERICA

Gli hedge fund ci credono

I tanti brevetti in scadenza per le big pharma fanno preferire le società del biotech

«In questo momento siamo short sul settore farmaceutico, ci sono troppi brevetti in scadenza perché gli utili aziendali di questo settore non vengano toccati, mentre siamo long su quello biotecnologico». **Tiziana Leone** è il direttore degli investimenti di Private wealth management (Pwm) e responsabile della gestione dei fondi speculativi. Appassionata

dell'America e delle biotecnologie fin «da quando lavoravo in Banca Sella», Leone è più che mai convinta della possibilità di crescita del biotech americano. Tanto più che il 19% del Pwm technology fund è riservato alle biotecnologie. Le opportunità in questo settore sono dettate dalla scoperta di nuovi farmaci. Pwm è una società di gestione del

risparmio che gestisce e distribuisce fondi di fondi hedge di diritto italiano. Dei due fondi attualmente operativi, il primo, il «Low volatility fund», ha raccolto investimenti per 110 milioni di euro e investe con strategie non esposte alle fluttuazioni dei mercati azionari e obbligazionari. Il secondo, il technology fund, invece, ha raccolto 30 milioni di euro e investe

con una serie di gestori ultraspecializzati nei diversi settori della tecnologia, fra cui il life sciences. Uno dei gestori biotech a cui si è affidata negli Stati Uniti **Tiziana Leone** si chiama **Kellie Seringer**, di **Symmetry capital management**, un cosiddetto portfolio manager «che è stata capace nel 2002 di ottenere un rendimento del 2% quando il Biotech Nasdaq Index ha perso il 40%. Va detto, però, che questo biotecnologico è un settore particolarmente difficile da capire e quindi investirci sopra scegliendosi i titoli da soli è veramente rischioso. **Kelly Seringer**, per fare un esempio, è laureata in genetica e in biochimica, specializzazioni necessarie quando si vuole capire il business delle società in questione. Fra i titoli che lei sta seguendo in modo particolare e su cui ha investito c'è la francese **Flamel Technology**, che ha registrato performance molto buone quest'anno». Seringer è una delle decine di gestori a cui



Tiziana Leone
Private wealth management

Pwm si affida per i suoi investimenti. **Tiziana Leone** li conosce e li segue tutti «anche andandoli a trovare negli Stati Uniti in maniera regolare, perché il contatto telefonico è importante, ma l'incontro diretto permette di conoscere meglio le loro strategie e percepire eventuali cambiamenti nei loro stili di gestione». Ma la cosa in assoluto più importante, secondo Leone, «nelle biotecnologie come in qualsiasi altro settore, è il buon senso, ti premia sempre nei momenti difficili. È difficile vendere un titolo al massimo del valore e comprarlo esattamente al minimo. Il buon senso ti aiuta a comperarlo abbastanza vicino al minimo e rivenderlo abbastanza vicino al massimo».

P.B.

FLAMEL TECHNOLOGIES

