

Biotech, ora **Molmed** cerca nuovi partner

ROBERTO RHO, MILANO

L'azienda nata da uno spin off del San Raffaele e partecipata da Fininvest lavora all'ingresso di soci che le permettano di restare indipendente

Ci sono strane aziende in cui gli "operai", coloro che lavorano con le mani alla confezione dei "prodotti", sono scienziati con laurea, master e PhD. In cui gli addetti alle pulizie, prima di cominciare a lavorare, devono sostenere corsi di formazione che durano settimane. In cui la "catena di montaggio" è una filiera di macchine sofisticatissime che costano come una supercar. E per raggiungerla, quella catena di montaggio, bisogna sottoporsi a una vestizione che dura mezz'ora. Sono aziende che hanno fatturati minuscoli, conti strutturalmente in rosso, eppure prospettive di crescita straordinarie, che i mercati finanziari negli ultimi due anni hanno cominciato ad apprezzare e valorizzare.

Una di queste è **Molmed** (frutto dello spin-off, datato 1996, dall'Istituto scientifico San Raffaele, dove all'epoca regnava don Luigi Verzé), che fa ricerca, sviluppo, produzione e validazione clinica di terapie geniche e cellulari per la cura del cancro e di malattie rare. L'unica biotech italiana quotata in Borsa, da oltre dieci anni, con alterni successi. Una delle realtà più solide di un mercato che in Italia vale 11,5 miliardi e che nel mondo sta attraversando una fase di sviluppo spettacolare. Sviluppo scientifico, perché si studiano terapie che probabilmente (non tra decenni, ma tra pochi anni) saranno in grado di sconfiggere (non arginare, ritardare, contenere: proprio sconfiggere, una volta per tutte) malattie come il cancro. Sviluppo finanziario, perché i soldi vanno dove ci so-

no prospettive di crescita del business, e qui si ragiona di moltiplicatori potenzialmente enormi.

LA FEBBRE GLOBALE DEL "CELL & GENE"

Morale, nel 2017 a livello mondiale nel settore "cell & gene", quello in cui opera **Molmed**, sono stati raccolti 7,5 miliardi di dollari, il 78% in più rispetto all'anno precedente. Lo scorso anno, il 2018, un ulteriore balzo in avanti fino a superare i 13 miliardi. Nello stesso 2018 le grandi industrie farmaceutiche hanno incrementato in misura esponenziale gli investimenti nel biotech: fusioni e acquisizioni concluse per un valore complessivo di quasi 19 miliardi, operazioni di venture capital per 2,7 miliardi di dollari, il doppio dell'anno prima. In questo oceano di liquidità solcato dalle scorribande delle "Big Pharma", **Molmed** naviga come una caravella in mezzo a portaerei e incrociatori. Non perché abbia problemi finanziari o di business: il bilancio, anzi, è in progressivo miglioramento. Lo scorso anno il fatturato ha sfiorato 30 milioni (più 24,6%), il risultato operativo e il risultato netto, tipicamente negativi come tutte le società di ricerca e sviluppo, segnano un dimezzamento delle perdite rispetto al 2017. E nel primo trimestre 2019 il trend di crescita prosegue più o meno con gli stessi ritmi. La posizione finanziaria è florida: zero debiti, 16 milioni in cassa.

Il business è fondato su due pilastri: l'attività di ricerca su una pipeline proprietaria di terapie oncologiche geniche e cellulari in diverse fasi di avanzamento, clinico e preclinico; e lo sviluppo e produzione di terapie per la cura di cancro e malattie rare in conto terzi (Gsk, Orchard, Cellectics, Rocket Pharma, Telethon, Boston Children Hospital), che assicura gran parte del fatturato.

Ma è il primo pilastro quello che fa intravedere le prospettive più interessanti: **Molmed** lavora sulla frontiera delle terapie CAR-T, la cosiddetta "immunoterapia oncologica" che reingegnerizza e potenzia i linfociti T che avranno la missione di individuare e distruggere le cellule tumorali. I CAR approvati negli Stati

Uniti e in Europa da Fda ed Ema hanno dimostrato di poter salvare fino a 8 pazienti su 10 con leucemia acuta, in particolare bambini e giovani. Infine **Molmed** può vantare due unità produttive - le "fabbriche" di cui sopra - qualificate come Officine farmaceutiche, in cui si svolgono ricerca, sviluppo e produzione. Complessivamente 5 mila metri quadri tra il San Raffaele e Bresso.

Dunque **Molmed** è un'impresa strutturata e promettente. Il problema sono le dimensioni. Degli investimenti necessari per affrontare questo sviluppo e adeguare le risorse alla domanda del mercato, una volta che le terapie in fase di sperimentazione diventeranno d'uso comune negli ospedali. E dei concorrenti che hanno capacità di investimento enormemente superiori, e che vanno a caccia di aziende più piccole con processi sperimentati da anni. Oggi la struttura proprietaria di **Molmed**, figlia dello spin-off di vent'anni fa, vede la Fininvest dei Berlusconi primo azionista con il 23% (e l'aria di chi, se arrivasse l'offerta giusta, non farebbe le barricate) e una sparuta pattuglia di fondi con quote tra l'1 e il 5%. Il flottante è intorno al 60%. La capitalizzazione, tra alti e bassi, si aggira intorno ai 180 milioni di euro. Insomma, la preda ideale.

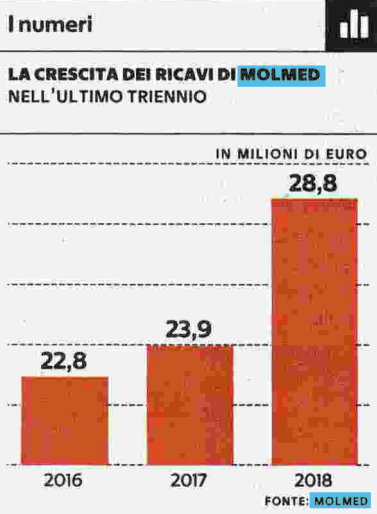
"NON POSSIAMO RESTARE ISOLATI" **Riccardo Palmisano**, amministratore delegato, lo dice senza mezzi termini: «Il rischio di subire un'acquisizione è dietro l'angolo, soprattutto per le società già quotate in Borsa come **Molmed**. In teoria potremmo resistere ancora per qualche anno, abbiamo know how e soldi in cassa. Ma noi vogliamo attrezzarci per il futuro e un'operazione di rafforzamento della struttura azionaria preferiremmo guidarla piuttosto che subirla. Nel medio lungo termine le alleanze sono auspicabili, sia sotto il profilo tecnologico che finanziario, viceversa saremmo penalizzati dalle dimensioni e dalla geografia». Insomma, **Molmed** cerca partner. Meglio fondi specializzati piuttosto che giganti della farmaceutica. Meglio un azionariato diffuso che un singolo padrone. «Non resteremo

isolati, nel medio termine, e per medio intendo un orizzonte di tre-cinque anni, immagino una **Molmed** più forte e internazionale, con una parte degli azionisti "retail" sostituiti da soggetti specializzati e finanziariamente attrezzati». **Palmisano** non lo dice, ma la sensazione è che il

tema sia già in fase "clinica". Quando e come la terapia sarà "calata" sul mercato, è l'incognita che il futuro prossimo s'incaricherà di sciogliere.



Riccardo Palmisano
ad
di **Molmed**



13

MILIARDI

I fondi raccolti, in dollari, da parte delle aziende nel settore "cell & gene" nel 2018

1 Un laboratorio di ricerca di **Molmed**, che opera con due unità produttive al San Raffaele di Milano e nella vicina Bresso

19

MILIARDI

Il valore delle operazioni di M&A nel 2018 nel settore del Biotech, in dollari

