

Finanzierung von Biotechinnovationen

Die Rolle von BB Biotech

Ein Großteil der innovativsten neuen Medikamente hat seinen Ursprung in den Laboren von Biotechfirmen. Mit ihrem Anlageansatz als Investmentgesellschaft hat BB Biotech in den letzten 30 Jahren den klinischen und kommerziellen Durchbruch einer Vielzahl neuer Medikamente und Therapieansätze finanziell unterstützt. Nach der Korrektur im Zuge des Börsenhypes um die Coronaimpfstoffe notiert der Sektor auf historischen Tiefstständen. **Von Dr. Daniel Koller**



Foto: © ipopba – stock.adobe.com

Die Biotechbranche hat mit ihren Innovationsschüben die Medikamentenentwicklung in den letzten drei Jahrzehnten entscheidend geprägt. Was mit den ersten zugelassenen Arzneien auf Basis von Antikörpern begann, ist heute die Vorreiterrolle bei Medikamenten, bei denen verschiedene gentherapeutische Ansätze das Wirkprofil bilden. BB Biotech hat diese Entwicklung von ihren Anfängen begleitet. Die Bellevue Group AG lancierte 1993 im Jahr ihrer Gründung als Finanzdienstleister und Broker mit BB Biotech ein börsennotiertes Anlagegefäß, um europäischen Anlegern den Zugang zur noch jungen Biotechbranche zu erleichtern.

Damals wie heute sind die USA hinsichtlich der Anzahl der investierbaren geliste-

ten und privaten Biotechfirmen wie auch der Fachexpertise der Investoren der mit Abstand am weitesten entwickelte Markt für Biotechinvestments. Der Entscheid, den Börsengang von BB Biotech im November 1993 mit einem Emissionserlös von über 400 Mio. CHF durchzuführen, erwies sich in vielerlei Hinsicht als der richtige Schritt, um sowohl für die eigene Anlagestrategie als auch für die Aktionäre einen Mehrwert zu generieren.

Das etwas andere Investmentvehikel

Im Vergleich zu klassischen Anlagefonds ist die Aktie von BB Biotech täglich an der Börse handelbar. Im Gegensatz zu Fonds, die bei ihren Anlageentscheidungen an eine Reihe von vordefinierten Richtlinien

gebunden sind – z.B., dass Einzelpositionen nicht die 10%-Schwelle überschreiten dürfen –, ist das Portfoliomanagement von BB Biotech flexibler und kann höhere Gewichtungen eingehen. Auch erfolgen aufgrund des fixen Aktienkapitals keine Mittelzu- und -abflüsse, was eine langfristig ausgelegte Anlagestrategie zulässt. Eine Besonderheit ist die Dividendenpolitik: Seit 2003 hat BB Biotech an ihre Aktionäre mehr als 2 Mrd. CHF an Dividenden ausgeschüttet. Zugleich hat sich seit 2000 bedingt durch Rückkaufprogramme die Anzahl der Aktien halbiert.



ZUM AUTOR

Dr. Daniel Koller kam 2004 zu Bellevue Asset Management und ist seit 2010 Head Investment Management Team der **BB Biotech AG**. Von 2001 bis 2004 war er als Investment Manager bei equity4life Asset Management AG und von 2000 bis 2001 als Aktienanalyst bei UBS Warburg tätig. Er absolvierte ein Studium in Biochemie an der Eidgenössischen Technischen Hochschule (ETH) Zürich und promovierte in Biotechnologie an der ETH und bei der Cytos Biotechnology AG, Zürich.

Themenorientierter Investmentfokus

Das erklärte Ziel ist es, für das Portfolio Unternehmen zu identifizieren, die mit neuen Medikamenten und Therapieansätzen kurz vor dem klinischen Durchbruch stehen und damit morgen die kommerziellen Früchte ihrer jahrelangen Forschung und Entwicklung ernten werden. Die 1990er-Jahre waren von einem sehr konzentrierten Portfolio gekennzeichnet, in dem Branchenschwergewichte wie Amgen, Biogen oder Actelion mitunter im höheren zweistelligen Bereich gewichtet waren. Mit der Zunahme der investierbaren Firmen vergrößerte sich das Portfolio auf 30 bis 35 Positionen, was noch immer dem High-Conviction-Ansatz entspricht.

S-Kurve als Investmentzyklus

Die Biotechinvestments durchlaufen bei BB Biotech eine sogenannte S-Kurve. Das bedeutet, dass erste Positionen bei niedrig kapitalisierten Unternehmen aufgebaut werden, sobald sich der klinische Erfolg bei neuen Therapien abzeichnet. Das kommerzielle Potenzial der Produktkandidaten reflektiert den hohen medizinischen Bedarf in einzelnen Krankheitsfeldern. BB Biotech begleitet diese Biotechfirmen stetig während ihrer Wachstumsphase hin zu profitablen Playern. Flacht sich die Wachstumskurve ab, wird das Engagement wieder stufenweise reduziert.

Um zu allen Entwicklungen informiert zu sein, befinden sich die Portfoliomanager in regelmäßigem persönlichen Austausch mit den Unternehmen. Zugleich konsultieren die Manager das internationale Netzwerk an klinischen Experten und Patentanwälten, das sich BB Biotech über Jahrzehnte aufgebaut hat. Die rapide zunehmenden Datenmengen erhöhen die Anforderungen für den Anlageprozess. Aus diesem Grund hat BB Biotech in den letzten Jahren sein Team um drei Datenwissenschaftler vergrößert, die anhand von computergestützten Daten die Analyse und Anlageentscheidungen unterstützen.

Vorreiter bei neuen Therapien

Etlche Kernpositionen von BB Biotech spielen eine Schlüsselrolle in der Behandlung einzelner Krankheiten. Die langjährige Kernposition Gilead Sciences war Pionier auf dem langen Weg, AIDS mit einer täglich einzunehmenden Einmaltablette in eine behandelbare chronische Krankheit zu überführen. Zehn Jahre danach hat Gilead

BB Biotech AG (ISIN: CH0038389992)



ebenfalls mit einer Einmaltablette Hepatitis C für chronisch Infizierte heilbar gemacht. In einer anderen Kernbeteiligung, Vertex Pharma, ist BB Biotech bereits seit etwa 15 Jahren investiert. Das Unternehmen hat mit Arzneien gegen zystische Fibrose eine erblich bedingte Stoffwechselerkrankung unter Kontrolle gebracht, die vorher nicht behandelbar war und im Erwachsenenalter tödlich endete. Zusammen mit CRISPR Therapeutics, einer jüngeren Portfoliofirma, wird Vertex voraussichtlich zum Jahresende die Zulassung des ersten Produkts überhaupt auf Basis der Genscherentherapie erhalten, und zwar als Therapie gegen zwei bislang nicht behandelbare erblich bedingte Blut-erkrankungen.

Zu den jüngeren Erfolgsstorys zählen Moderna mit seinem COVID-19-Impfstoff auf Basis der mRNA-Technologie und argenx mit seinem ersten Produkt gegen eine bislang nicht behandelbare Autoimmunerkrankung. Bei anderen Kernpositionen konnten BB Biotech hohe Gewinne durch M&A-Aktivitäten erzielen. Die Übernahmen von Actelion durch J&J 2017 oder von Celgene durch BMS 2019 waren in dieser Hinsicht prägend. Zur Realität von Biotechinvestoren zählt auch, Erfahrungen aus Fehlschlägen zu sammeln, etwa wenn Kandidaten im frühklinischen Stadium eine hervorragende Wirksamkeit zeigten, dann aber bei zulassungsrelevanten Studien mit größeren Patientenzahlen dieses Wirkprofil nicht

bestätigten. Ein weiteres – und noch schmerzhafteres – Risiko besteht darin, dass Produkte nach ihrer Zulassung nicht ihr kommerzielles Potenzial entfalten, vor allem weil die Kostenerstattung auf Widerstand stößt. Durch ein rigoroses Risikomanagement sind die Auswirkungen solcher Entwicklungen möglichst gering zu halten.

Der Sektor ist fundamental gut aufgestellt

Für Anleger bieten die aktuell niedrigen Bewertungen eine gute Einstiegsgelegenheit. Nach den Kursgewinnen in den Jahren 2020 und 2021, die auf die Mittelzuflüsse nach dem Erfolg der COVID-19-Impfstoffe zurückzuführen waren, gaben die Kurse kontinuierlich nach. Diese Korrektur war getragen von einem Umfeld steigender Zinsen, worunter vor allem die nicht-profitablen Biotechs gelitten haben. Eine Stabilisierung des Zinsumfelds gefolgt von möglichen ersten Zinssenkungen 2024 dürfte Wachstumsmärkten wie dem Biotechsektor wieder Aufwind verleihen. Positive Kursreaktionen wie kürzlich bei der Kernposition argenx nach sehr guten klinischen Resultaten stimmen optimistisch, dass der breite Markt das nachhaltige Potenzial des Biotechsektors allmählich wieder zu entdecken beginnt. Impulse sind zahlreich vorhanden – so erwartet BB Biotech für dieses Jahr wichtige klinische Daten von Revolution Medicines oder FDA-Zulassungsentscheide neben Vertex/CRISPR für Alnylam oder IONIS. ■