

Scharfer Blick zeigt die Chancen der Biotechs

Das erhöhte Zinsniveau erschwert aktuell vor allem kleineren Biotechnologie-Gesellschaften die Finanzierung. Das belastet die Aktienkurse. Übersehen wird jedoch, dass die Entwicklungspipeline vieler Biotechs gut gefüllt ist. Vorausschauende Investoren erkennen deshalb Gewinnpotenzial



Biotechnologie:
Erfolgreiche
Forschung führt
oft zu lukrativen
Arzneien

Gastautor
Daniel Koller

Aufgrund der schrittweisen Anhebung der Zinsen hat ein Shift der Anleger von Wachstums- in Substanzwerte stattgefunden, sodass sich der Biotechsektor nach einem schwierigen 2022 auch in diesem Jahr bislang von seiner verhaltenen Seite zeigte. Ein wesentlicher Faktor für diese Entwicklung sind die gewachsenen Probleme bei

der Refinanzierung vor allem der kleinkapitalisierten Unternehmen, die aktuell unter 500 Millionen US-Dollar bewertet sind. Biotechs, die noch keine Umsätze erzielen, bekunden Mühe, ihre Entwicklungs- und Wachstumspläne zu finanzieren.

Das Kapital wird durch steigende Zinsen teurer, und Risikokapitalgeber werden vorsichtiger. Um ein Medikament durch

alle klinischen Phasen bis zur Marktzulassung zu bringen, werden mehrere Hundert Millionen US-Dollar benötigt. Mit sinkenden Unternehmensbewertungen steigt die Schwierigkeit, diesen Kapitalbedarf abzudecken. Während einige Unternehmen ihre Ausgaben reduzieren, gehen andere gezielt Partnerschaften ein. Aufgrund der günstigen Bewertungen

haben die Übernahmeaktivitäten seitens Pharma wieder zugenommen, und dies zu beachtlichen Prämien, wie jüngst zu beobachten war.

Kurspotenzial vorhanden

Bei weiteren Zinsanstiegen ist mit einer Seitwärtsbewegung zu rechnen. Spätestens aber bei künftigen Zinssenkungen dürfte eine Aufwärtsbewegung bei den Aktienkursen einsetzen. Eine Verlangsamung der Zinsdynamik ist bereits erkennbar. Im Falle einer Rezession ist die Gesundheitsbranche aufgrund ihrer relativen Konjunkturunabhängigkeit standhafter als andere Branchen.

Betrachtet man die Kursperformance von Biotechaktien über einen Zeitraum von 30 Jahren, lässt sich feststellen: Die Branche ist aufgrund ihrer Heterogenität deutlich volatiler als der Pharmasektor, hat in der Summe aber eine bessere Rendite erzielt. Insbesondere die kleinen und mittelgroßen Biotechs sorgen für die höhere Volatilität.

Der Kurshebel ist beim Erfolg oder Misserfolg eines klinischen Projekts erheblich größer als bei den großen Pharmakonzernen, deren Produktportfolio deutlich diversifizierter ist. Die Biotechbranche ist aber mittlerweile der Innovationsmotor für die Medikamente der Zukunft: Mehr als die Hälfte aller zugelassenen neuen Therapieansätze kommen aus den Labors der Biotechfirmen.

Selektiv in Small und Mid Caps investieren

Was bedeuten diese aktuellen Entwicklungen für unsere Investmentstrategie? Neben dem sorgfältigen Management der bestehenden Positionen sind wir vorsichtig bei neuen Engagements. So haben wir letztes Jahr mit zwei Positionen das Portfolio unterdurchschnittlich erweitert. Normalerweise nehmen wir jährlich vier bis fünf neue Firmen in unser Portfolio auf.

Darüber hinaus reduzieren wir das Risiko, indem wir diejenigen Unternehmen, die noch einmal eine oder mehrere Refinanzierungen benötigen, niedrig gewichten. Aktuell sind das bei BB Biotech rund 20 Prozent des Portfolios, wobei bei drei Viertel dieser Unternehmen eine Finanzierung bis 2025 und darüber hinaus sichergestellt ist (siehe Grafik). Im Gegenzug bilden rentable Firmen über ein Drittel des Portfolios.

Schlussendlich besteht das Erfolgsgesheimnis bei Biotech-Investments darin,

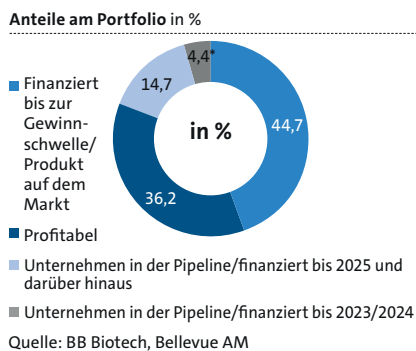
die medizinisch und kommerziell erfolgreichen Therapien von morgen frühzeitig zu identifizieren. So haben wir, um unsere Expertise im dynamischen Bereich Neurologie zu stärken, unser Portfolioteam Ende letzten Jahres um eine Person erweitert, die in diesem Bereich spezialisiert ist.

Bei den Indikationen fokussiert der Kapitalmarkt aktuell auf Stoffwechselerkrankungen wie Diabetes und Fettleibigkeit, bei denen die Zahl der Erkrankten weltweit jährlich um Millionen Menschen steigt. Wer hier nicht investiert, wird aus dem Momentum am Kapitalmarkt ausgeklammert.

Unser Hauptaugenmerk liegt auf jenen Krankheitsfeldern, die aktuell weniger im

BB BIOTECH: PORTFOLIO-STRUKTUR

Im Portfolio von BB Biotech überwiegen profitable Unternehmen und solche an der Gewinnschwelle.



Daniel Koller

Head Investment Management Team,
BB Biotech bei Bellevue AM

Der Autor ist seit 2004 bei Bellevue Asset Management und seit 2010 Head des Investment-Management-Teams von BB Biotech. Nach dem Studium der Biochemie promovierte er in Biotechnologie an der ETH Zürich und bei der Cytos Biotechnology AG in Zürich.

Blickfeld der Märkte stehen, aber langfristig großes Potenzial bieten. Wir sind davon überzeugt, dass die Krebsmedizin in den nächsten Jahren mit einer Vielzahl von klinischen und kommerziellen Erfolgen wieder zurückkommen wird. Mit Fate Therapeutics, Relay Therapeutics, Revolution Medicines und Essa Pharma haben wir in den vergangenen zwei Jahren eine Reihe von Investitionen in diesem Gebiet gemacht.

Auf Innovationsführer setzen

Unsere Kernposition Moderna hat weitere wichtige Meilensteine erreicht. Die spannende Plattform mit der mRNA-Technologie brachte in der Corona-Pandemie mit dem Covid-19-Impfstoff das erste Produkt an den Markt, das hohe Milliardenumsätze generierte. Nun legte Moderna kürzlich für seinen RSV-Impfstoff vielversprechende Ergebnisse vor. Dieser Impfstoff entwickelt sich unter den drei derzeit im Rennen befindlichen Produktkandidaten immer mehr zum möglichen Best-in-Class-Produkt. Zudem hat ein Krebsimpfstoff in klinischen Studien gezeigt, dass er das Risiko für das Wiederauftreten von schwarzem Hautkrebs um 44 Prozent verringerte.

Bei den Demenzerkrankungen ist der US-Biotechnologiekonzern Biogen mit seinem japanischen Partner Eisai Pharma in der Behandlung von Alzheimer vorangegangen. Die Markteinführung der ersten Arznei, die bei den Amyloid-Beta-Plaques, einem Auslöser des Krankheitsverlaufs, ansetzt, ist der erste Meilenstein in der Forschung. Hier sind auch Ionis Pharma und Alnylam aktiv.

Bei den genetischen Medikamenten sind wir bei Crispr Therapeutics und Beam Therapeutics engagiert. In der Genscherentherapie werden wir Ende 2023 die erste größere Zulassung eines Produkts sehen. Entwickelt haben es unsere Portfoliounternehmen Vertex Pharma und Crispr. Der Wirkstoff Exa-Cel hat für die Behandlung der Sichelzellerkrankheit (SCD) und der transfusionsabhängigen Beta-Thalassämie (TDT) – dies sind zwei genetisch bedingte Bluterkrankungen – das Rolling-Review-Verfahren für die Zulassung erteilt bekommen.

Mit dieser Mischung aus Risikodiversifikation und Stockpicking von Innovationsführern sehen wir uns gut gerüstet, von der nächsten Aufwärtsbewegung der Biotechaktien überdurchschnittlich zu profitieren. ■