

Biotech – Investmentopportunitäten jenseits von Covid-19

Im Zuge der Coronakrise hat das öffentliche Interesse an der Biotechbranche schlagartig zugenommen. Zugleich setzen Investoren verstärkt auf Firmen, die mögliche Therapien und Impfstoffe gegen Covid-19 entwickeln. Nachhaltig kommerzielle Therapieansätze sind jedoch weiterhin in anderen Krankheitsfeldern zu finden.

Unabhängig davon, wann die Coronapandemie überwunden ist, steht eines bereits jetzt fest: die Einschätzung der Pharma- und Biotechindustrie in Politik und Öffentlichkeit ist dabei, sich im positiven Sinne zu verändern. Diagnostikspezialisten wie auch Therapie- und Impfstoffentwickler werden als Unternehmen wahrgenommen, die eine Schlüsselrolle spielen, wenn es darum geht, diesen gesellschaftlichen Notstand zu beheben.

Dabei hat sich die Biotechnologie in der Praxis längst zu einem wichtigen Sektor entwickelt. Die Hälfte aller neu zugelassenen Medikamente entsteht in den Labors von Biotechfirmen. Die Coronakrise eröffnet beispielsweise den Impfstoffentwicklern die Chance, in Zukunft mit weiteren prophylaktischen Impfstoffen schneller den Markteintritt zu schaffen.

Unternehmen und staatliche Behörden haben in den vergangenen Monaten eine bislang ungekannte Intensität in der Kooperation zur Lösung der Pandemie entwickelt. Darauf kann auch der gesamte Biotechsektor aufbauen, wenn es darum geht, Arzneien auf der Grundlage neuer Technologien zeitnah durch die Zulassungsverfahren zu bekommen.

Begrenztes Renditepotenzial bei Covid-19-Impfstoffen ...

Die mRNA-Technologie ist ein gutes Beispiel. Sollte der von Moderna entwickelte Covid-19-Impfstoff noch in diesem Jahr die Zulassung erhalten, wäre es das erste marktreife Produkt für das Unternehmen. Mit dem mRNA-Verfahren lassen sich beispielsweise Proteine herstellen, die bei Patienten aufgrund genetischer Defekte im Erbgut nicht vorhanden sind.

Beim mRNA-Impfstoff gegen Covid-19 wird gesunden Personen eine Boten-RNA aus

dem Coronavirus per Injektion zugeführt. Der Körper nimmt diese mRNA in Zellen auf und beginnt darauf mit der Herstellung der Coronavirus-Eiweiße, die dann eine Immunantwort gegen diese Virenproteine auslösen. Im Idealfall liegen im 4. Quartal die Ergebnisse aus der gerade laufenden zulassungsrelevanten klinischen Studie vor. Risikogruppen könnten somit noch in diesem Jahr zeitnah geimpft werden.

BB Biotech ist seit 2018 in Moderna investiert, weil wir vom langfristigen Erfolg der mRNA-Technologieplattform als Ganzes überzeugt sind. Viele anderen klinischen Projekte gegen Covid-19 sind für uns kein Anlass, in diese Aktien zu investieren, denn die meisten Biotechunternehmen dürften kaum nachhaltig rentable Geschäftsmodelle in der laufenden Pandemie realisieren. Ein wesentlicher Faktor dafür ist der gesellschaftliche Druck in einer Pandemie nicht die Gewinnmarge zu optimieren sondern einer Vielzahl Personen zu tiefen Kosten zur Verfügung zu stehen.

... bei Onkologie und seltenen Erkrankungen umso mehr

Wir setzen dagegen auf Arzneien gegen chronische sowie bislang nicht oder kaum behandelbare Krankheiten. Dazu zählen die Onkologie und die seltenen, meist genetisch bedingten Erkrankungen. Unternehmen, die auf diese beiden Indikationen fokussieren bilden zwei Drittel des Portfolios von BB Biotech. Wir sind davon überzeugt, dass die individualisierte Krebsmedizin in naher Zukunft etliche neue Produkte hervorbringt, die die Behandlung revolutionieren.

Dank Fortschritte in der Genforschung lassen sich genetisch genau bestimmter Mutationsmuster einzelne Patientengruppen immer besser und präzise adressieren. Bei den seltenen erblich bedingten Erkrankun-

gen können genetische Medikamente Defekte im Erbgut dauerhaft beheben. Für drei unserer Unternehmen – Alnylam, MacroGenics und Myovant – stehen hier im Dezember Entscheidungen der US-Behörde FDA für die Zulassung von Arzneien an. Andere Portfoliofirmen werden im 2. Halbjahr 2020 Resultate aus Wirksamkeitsstudien und zulassungsrelevanten Studien veröffentlichen.

Outperformance dank der S-Kurvenstrategie

Mit unserem Benchmark-unabhängigen Investmentansatz wollen wir an den Wachstumstrends der Branche überdurchschnittlich partizipieren. Um das Verhältnis von Rendite zu Risiko optimal auszurichten, verfolgen wir für das mit bis zu 35 Positionen klar konzentrierte Portfolio eine S-Kurvenstrategie. Kleinere Firmen, deren Produkte sich noch in der klinischen Entwicklung befinden, werden niedriger gewichtet.

Mit dem zunehmenden Reifegrad werden die Gesellschaften profitabel und erhöhen ihren Cashflow über immer mehr zugelassene Produkte. Solange diese inzwischen profitablen Unternehmen ein jährliches Gewinnwachstum von mindestens 15 Prozent liefern, erlauben wir einer Position – wie im Fall

«Die meisten Biotech-unternehmen werden mit Produkten gegen Covid-19 kaum nachhaltig profitable Geschäftsmodelle realisieren.»

von Vertex – sich sukzessive zu einer Kernbeteiligung zu erweitern. Ist das Wertsteigerungspotenzial in der Bewertung eingepreist, beginnen wir Gewinne zu realisieren und die Position zu reduzieren.

Wir sind davon überzeugt, dass die anhaltende Wachstumsdynamik des gesamten Biotechsektors in den kommenden Monaten und Quartalen die Zahl der Börsengänge und Kapitalerhöhungen vorantreiben wird. Dazu kommt die weiterhin attraktive Sektorbewertung. Zugleich gehen wir davon aus, dass die aktuelle Pandemie dazu führt, dass die in den vergangenen Jahren geführte politische Debatte um niedrigere Medikamentenpreise im US-Präsidentenwahlkampf weniger zur Sprache kommen, unabhängig davon war am Ende gewinnt. Hält man sich alle diese Faktoren vor Augen, bietet sich Anlegern jetzt ein sehr guter Zeitpunkt zum Einstieg. ■

Dr. Daniel Koller



► Dr. Daniel Koller ist seit 2004 bei Bellevue Asset Management und seit 2010 Leiter des Investment Teams von BB Biotech.

Katalysator Covid-19

Spüren Sie, dass sich aufgrund der Coronakrise mehr Anleger mit dem Thema Gesundheit beschäftigen? Die Biotechbranche hat im zweiten Quartal erstmals seit etwa fünf Jahren wieder nachhaltige Kapitalzuflüsse von Seiten einer breiteren Investorenschaft gesehen. Das kam nicht nur Unternehmen zugute, die an Produkten gegen das Coronavirus arbeiten. Der gesamte Sektor, und damit auch unser Beteiligungsportfolio, hat davon zusätzlichen Auftrieb bekommen.

Was sind die Gründe dafür? Die gesamte Branche hat schnell und konstruktiv auf die Pandemie reagiert. Dass so viele Firmen auf einen Schlag untereinander, aber auch mit staatlichen Behörden sehr effektiv kooperieren, um schnell Lösungen zu finden, ist ein Katalysator in der Geschichte der Medikamentenentwicklung. Darauf lässt sich in der Zeit nach Covid-19 aufbauen – bei weiteren Epidemien oder Pandemien, aber auch ganz allgemein für die Entwicklung von neuen Produkten.

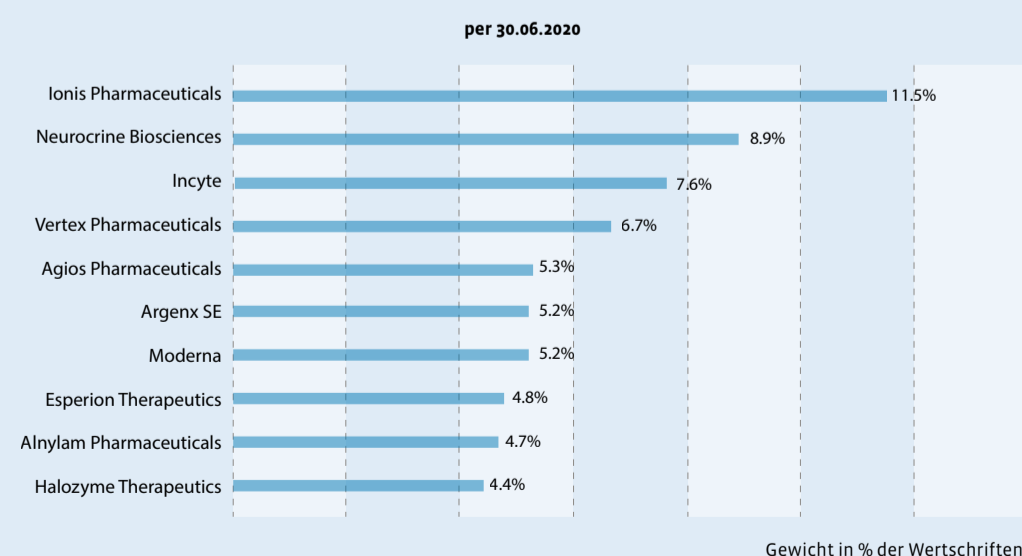
Beeinflusst Covid-19 die Anlagestrategie von BB Biotech? Pandemien sind in der Regel nicht nachhaltig präsent. Wir werden uns in diesem Umfeld nicht von den mittlerweile unzähligen Projekten zu Covid-19 verlocken lassen. Unser Fokus bleibt auf chronischen und bislang nicht oder kaum behandelbaren Erkrankungen.

Wo erwarten Sie die größten Fortschritte im Sinne von marktreifen Produkten? Die individualisierte Medizin wird vor allem in der Krebsmedizin zahlreiche neue Produkte hervorbringen. Ein weiteres wichtiges Feld sind die seltenen erblich bedingten Erkrankungen. Hier schaffen neue Technologien gute chronische Behandlungsoptionen und mit genetisch basierten Medikamenten lassen sich die bestehenden Gendefekte dauerhaft beheben.

Welches Risikomanagement betreibt BB Biotech?

Eine unserer wichtigsten Steuerungen ist die S-Kurvenstrategie als Kompass für die Gewichtung. Unsere Portfolioneulinge befinden sich zumeist noch in klinischen Entwicklungen. Um mögliche Ausfallrisiken zu minimieren, werden diese niedriger gewichtet. Mit dem zunehmenden Reifegrad werden die Firmen profitabel und haben mehr zugelassene Produkte. Dank dem damit verbundenen gesteigerten Börsenwert gewinnen sie an Gewichtung und bewegen sich auf das obere Ende der S-Kurve zu.

10 GRÖSSTE POSITIONEN



Vertex Pharma ist ein Musterbeispiel für die Erfolgsstory einer unserer aktuellen Kernbeteiligungen. Mit inzwischen vier zugelassenen Arzneien gegen zystische Fibrose besetzt der US-Konzern eine Nische bei einer Stoffwechselstörung in den Lungengewebe, die unbehandelt zum Tod führt. Die Milliardenlöse fließen in die Entwicklung von klinischen Substanzen gegen seltene Bluterkrankungen, Schmerz und Nierenleiden.