

Stimmung reflektiert noch nicht die starke Verfassung des Biotech- Sektors

Neue Produkte, solide Finanzausstattung und robustes Wachstum: Auf der Investorenkonferenz von J.P. Morgan präsentiert sich die Biotech-Branche in fundamental guter Verfassung – einziger Wermutstropfen ist das aktuelle politische Umfeld.

Die Bewertungen verharren auf einem historisch niedrigen Niveau und in zahlreichen Krankheitsfeldern stehen neue Therapien vor dem klinischen Durchbruch. Die Verfassung, in der sich die Biotechbranche auf der diesjährigen Investorenkonferenz von J.P. Morgan in San Francisco präsentierte, ist weitaus besser als die Rahmenbedingungen.

Gesprächsthema Trump

Von allen Sektoren der Gesundheitsbranche ist die Biotechnologie von ihren Absatzmärkten am stärksten auf die USA ausgerichtet. Dementsprechend stellt die Unsicherheit über die zukünftige Gesundheitspolitik der Regierung Trump nach unserer Einschätzung den grössten Unsicherheitsfaktor dar, der auf Sicht der nächsten zwei bis drei Quartale die Märkte überschatten könnte. Aus diesem Grund sind derzeit vor allem die Spezialisten unter den institutionellen Anlegern mit Investments aktiv, während die Generalisten noch die weitere Entwicklung abwarten.

Als sicher gilt, dass die von Trumps Vorgänger Obama eingeführte Gesundheitsreform in ihrer bisherigen Form revidiert wird. Mit Tom Price wird ein ausgewiesener Gegner von „Obamacare“ als neuer Gesundheitsminister hier die politische Agenda bestimmen. Im Mittelpunkt der Diskussion steht die künftige Finanzierung der Gesundheitsausgaben. Hier zeichnet sich ab, dass die Rolle des Staates in welcher Form auch immer deutlich reduziert werden soll. Allerdings mangelt es noch an konkreten Vorschlägen, etwa hinsichtlich der Preisbildung von Medikamenten.

Klar ist auch, dass die Biotech-Branche von positiven Signalen auf regulatorischer Seite profitieren wird. Der im Dezember vom US-Kongress verabschiedete 21st Century Cures Act wird als ein wichtiger Schritt in Richtung Innovationsförderung gesehen. Was die Preisbildung angeht, sehen wir grösseren Druck der Versicherer auf neu zugelassene Arzneien, vor allem in Indikationen mit grossen Märkten in denen bereits eine Vielzahl von Produkten verfügbar ist (z.B. Diabetes). Aufgrund des hohen medizinischen Bedarfs dürfte sich dagegen im Bereich Onkologie der grösste Preisverhandlungsspielraum abzeichnen.

Positiver Newsflow

Die Stimmung unter den Biotech-Firmen auf der Konferenz selbst kann man als aufgeräumt bezeichnen. Es gingen positive Signale aus, sowohl was die Finanzierung der Branche als auch deren Innovationskraft angeht. Das BB Biotech Investment Team hat sich mit rund 30 Firmen getroffen. Darunter waren fast drei Viertel Portfoliofirmen, aber auch Gesellschaften aus potenziellen Themenfeldern für zukünftige Investitionen. Dazu zählen Ansätze in der Gentherapie sowie im Gene Editing, also zielgerichtete Änderungen im menschlichen Erbgut durch Enzyme (z.B. CRISPR-Cas9), um Krankheitsauslöser zu entfernen.

AUSSCHÜTTUNGSPOLITIK

Werte mit hoher Dividendenrendite sind in der Regel eher in defensiven Sektoren mit geringerem Kurssteigerungspotenzial zu finden. Nicht so bei BB Biotech. Die Beteiligungsgesellschaft vereint hohes Wachstum mit einer substanziellen Dividendenrendite. Seit 2013 verfolgt BB Biotech eine strukturierte Ausschüttungspolitik, die zum Ziel hat, den Aktionären jährlich eine Kapitalrückführung von bis zu 10% zu ermöglichen und die aus folgenden Komponenten besteht: Berechnet auf den gewichteten Durchschnittskurs der Aktie im Dezember des jeweiligen Geschäftsjahrs, zahlt BB Biotech eine Dividendenrendite von 5%. Dazu kommen kontinuierliche Aktienrückkäufe im Umfang von bis zu 5% des Aktienkapitals p.a. Für 2017 hat der Verwaltungsrat der Generalversammlung eine Dividende von CHF 2.75 pro Aktie beantragt.

Von BB Biotechs Portfoliofirmen glänzte Incyte mit besonders überzeugender Präsentation. Weiterer Kurstreiber für die Aktie, die sich bereits 2016 weitaus besser entwickelte als der Gesamtmarkt, könnten dieses Jahr die klinischen Ergebnisse von Epacadostat im Rahmen einer Kombinationstherapie mit Mercks Keytruda werden. Ionis Pharma untermauerte mit einer Ende Dezember erfolgten Marktzulassung für Spinraza, wie in der Antisense-Technologie Produkte in der vierten und fünften Generation mit eindrucksvollem klinischem Effekt zur Marktreife gelangen. Die jüngste Kursentwicklung bei Gilead Sciences zeigt dagegen, dass der Markt bei den Branchengrössen dieselbe sich abschwächende Wachstumsdynamik unterstellt wie bei den meisten Pharmafirmen. Im aktuellen Bewertungs niveau sehen wir diese Risiken abgebildet.

Solide Geschäftszahlen, neue Übernahmewelle

In der gerade anlaufenden Berichtssaison für das Geschäftsjahr sollten die Zahlen grösstenteils im Rahmen der Erwartungen liegen, wie das Beispiel Celgene am 26. Januar gezeigt hat. Fragezeichen stehen noch hinter Gilead Sciences und Novo Nordisk, nachdem beide Firmen ihre Wachstumsprognosen zurückgenommen hatten. Novo Nordisk muss seine Preispolitik für die Diabetesprodukte an die Entwicklungen am US-Markt anpassen. Neue klinische Ergebnisse für das einmal wöchentlich als Tablette verabreichte GLP-Analog Semaglutide werden 2018 erwartet.

Dagegen ist Gilead mit zwei Herausforderungen konfrontiert. Zum einen lancierte GlaxoSmithKline zuletzt Konkurrenzprodukte im Feld der HIV-Therapien, zum anderen wird angesichts der Maturierung des Hepatitis-C-Marktes die Wachstumskurve für die beiden Gewinnstreiber Harvoni und Sovaldi abflachen. Entscheidend für die Kursentwicklung wird sein, wie Gilead seinen Cashflow für Zukäufe nutzt, um neues Wachstum zu generieren.

Die gute Finanzausstattung der Biotech-Branche wird im Verbund mit der niedrigen Bewertung und möglichen steuerlichen Anreizen in den USA wie niedrigeren Körperschaftssteuern oder der US-Rückführung internationaler Cash-Bestände die Übernahmeaktivitäten befeuern. Die vor kurzem angekündigte Akquisition von Ariad Pharma durch Takeda sowie die Übernahme von Actelion durch Johnson

& Johnson sind hier nur der Anfang. Das Schweizer Unternehmen Actelion ist eine langjährige Kernbeteiligung im Portfolio von BB Biotech.

Investmentstrategie

Unser Fazit lautet: Auf Sicht der nächsten zwei bis drei Jahre wird im Hinblick auf die Marktreife von neuen Innovationsansätzen, die Musik bei den mittelkapitalisierten Firmen spielen. BB Biotech trägt dieser Entwicklung in ihrem Portfolio Rechnung. Krebstherapien bleiben hier das grösste Themenfeld. Während nach den jüngsten Fehlschlägen bei Antibiotika der Anteil der in Infektionskrankheiten forschenden Firmen etwas reduziert wird, erwarten wir im Feld der neurologischen Erkrankungen verstärkt Neuzulassungen. Um die höheren klinischen Risiken in diesem Krankheitsfeld auszubalancieren, sind wir dabei tendenziell kleinere Positionen eingegangen. Kurstreibende Nachrichten erwarten wir dieses Jahr hier von unseren Beteiligungen Alder, Neurocrine Biosciences, Intra-Cellular Therapies, Sage Therapeutics und Probiodrug. Wir sind davon überzeugt, mit dieser Portfolioausrichtung im Börsenjahr 2017 durchaus besser als der Gesamtmarkt abschneiden zu können.

FAKTEN ZUR AKTIE

Verwaltungsrat	Dr. Erich Hunziker (Präsident) Dr. Clive A. Meanwell Prof. Dr. Dr. Klaus Strein
Management	Bellevue Asset Management
Juristische Struktur	Aktiengesellschaft
Gründung	9. November 1993
Art der Titel	Namenaktien
Nominalwert	CHF 0.20
Aktien im Umlauf	55.4 Mio. Namenaktien
Ort der Notierung	Schweizer Börse Deutsche Börse Börse Italien
ISIN-Nummer	CH0038389992
Valorennummer (CH)	3 838 999
WKN (D/I)	A0NFN3
Investor Relations	Dr. Silvia Schanz: Telefon +41 44 267 72 66 E-Mail ssc@bellevue.ch Claude Mikkelsen: Telefon +41 44 267 67 26 E-Mail cmi@bellevue.ch E-Mail Maria-Grazia Iten-Alderuccio: Telefon +41 44 267 67 14 E-Mail mga@bellevue.ch
Media Relations	Tanja Chicherio: Telefon +41 44 267 67 07 E-Mail tch@bellevue.ch

DISCLAIMER

Diese Informationen sind kein Angebot zum Kauf oder zur Zeichnung von Aktien der BB Biotech AG und dürfen in keiner Jurisdiktion verbreitet werden, wo dies gegen geltendes Recht oder Regulierungen verstösst, einschliesslich und ohne Einschränkungen in den Vereinigten Staaten von Amerika. Die Informationen halten wir für verlässlich, aber Bellevue Asset Management beziehungsweise BB Biotech garantieren nicht deren Vollständigkeit oder Richtigkeit. Änderungen von Meinungen und Schätzungen können ohne Benachrichtigung vorgenommen werden. Bisherige Performance ist kein Indiz für die zukünftige Performance.

BB Biotech AG
Schwertstrasse 6
CH - 8200 Schaffhausen
T +41 52 624 08 45
www.bbbiotech.com