Biotech en de drie cycli

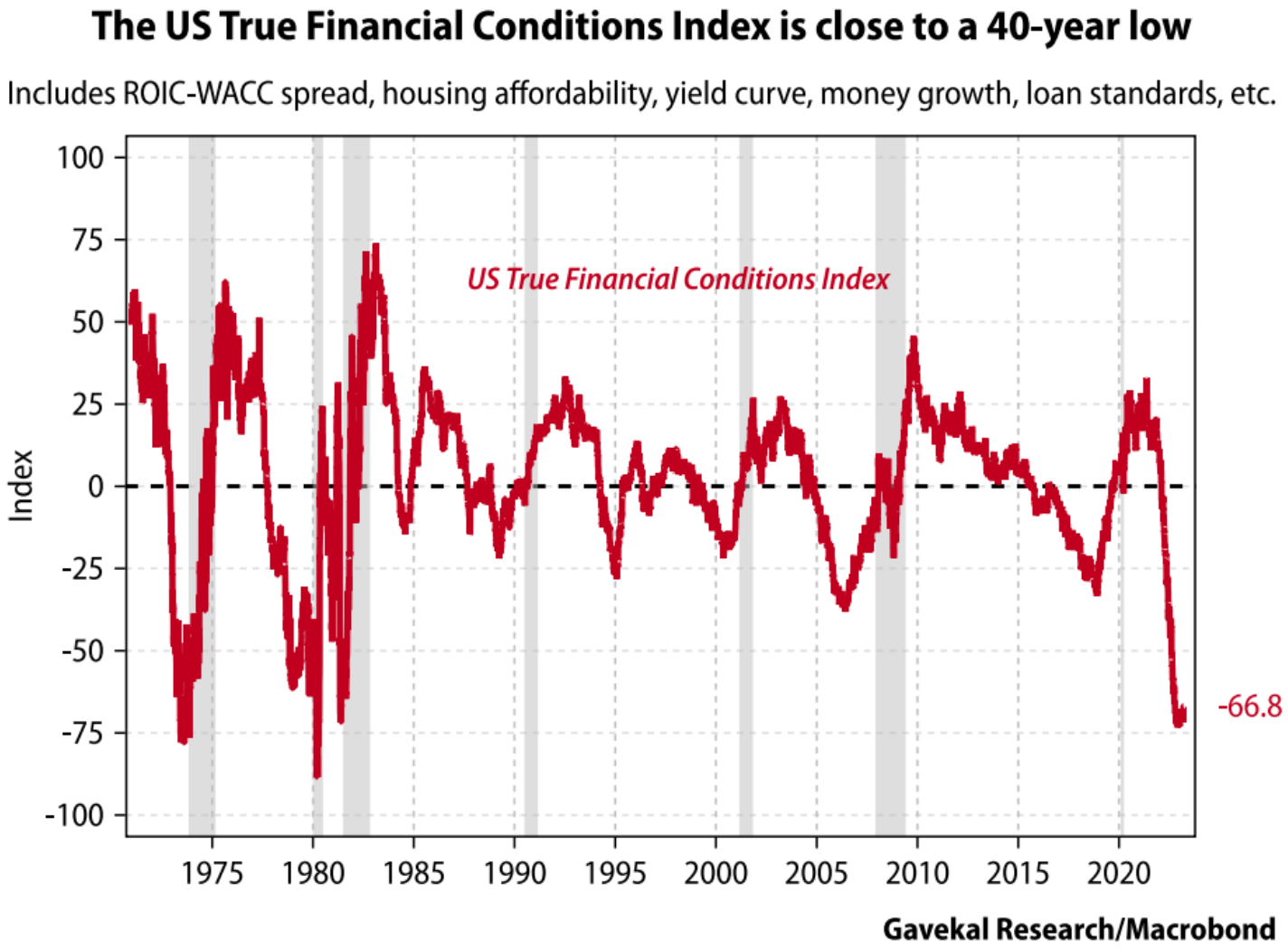
Beschrijving

De argumenten om in biotech-bedrijven te beleggen zijn nog altijd de vergrijzing, de stijgende welvaart en nieuwe innovaties. Mensen leven langer en gebruiken in het laatste jaar van hun leven de helft van alle medicijnen. Het overgrote deel van de medicijnen zorgt er voor dat mensen niet naar het ziekenhuis hoeven en het is daardoor een relatief goedkope oplossing. Verder kan een steeds groter deel van de wereldbevolking zich deze medicijnen veroorloven. Dan gaat het vooral om consumenten in AziÃ«. We zitten nog altijd in een decennium waarin de wereldwijde consumptie gaat verdubbelen, voor 90 procent het resultaat van de opkomende Aziatische consument. Die mensen geven nu een relatief klein deel van hun inkomen uit aan gezondheidszorg, maar dat wordt veel meer. Tot slot heeft de coronapandemie de effectiviteit van Biotech-medicijnen aangetoond. Over het algemeen richten deze medicijnen zich op genezing in plaats van behandeling en door moderne technieken zijn theoretisch veel meer ziektes te behandelen dan nu. Ze hoeven alleen maar ontwikkeld te worden. Daarvoor is geld nodig van beleggers en steun van de politiek.

De liquiditeitscyclus

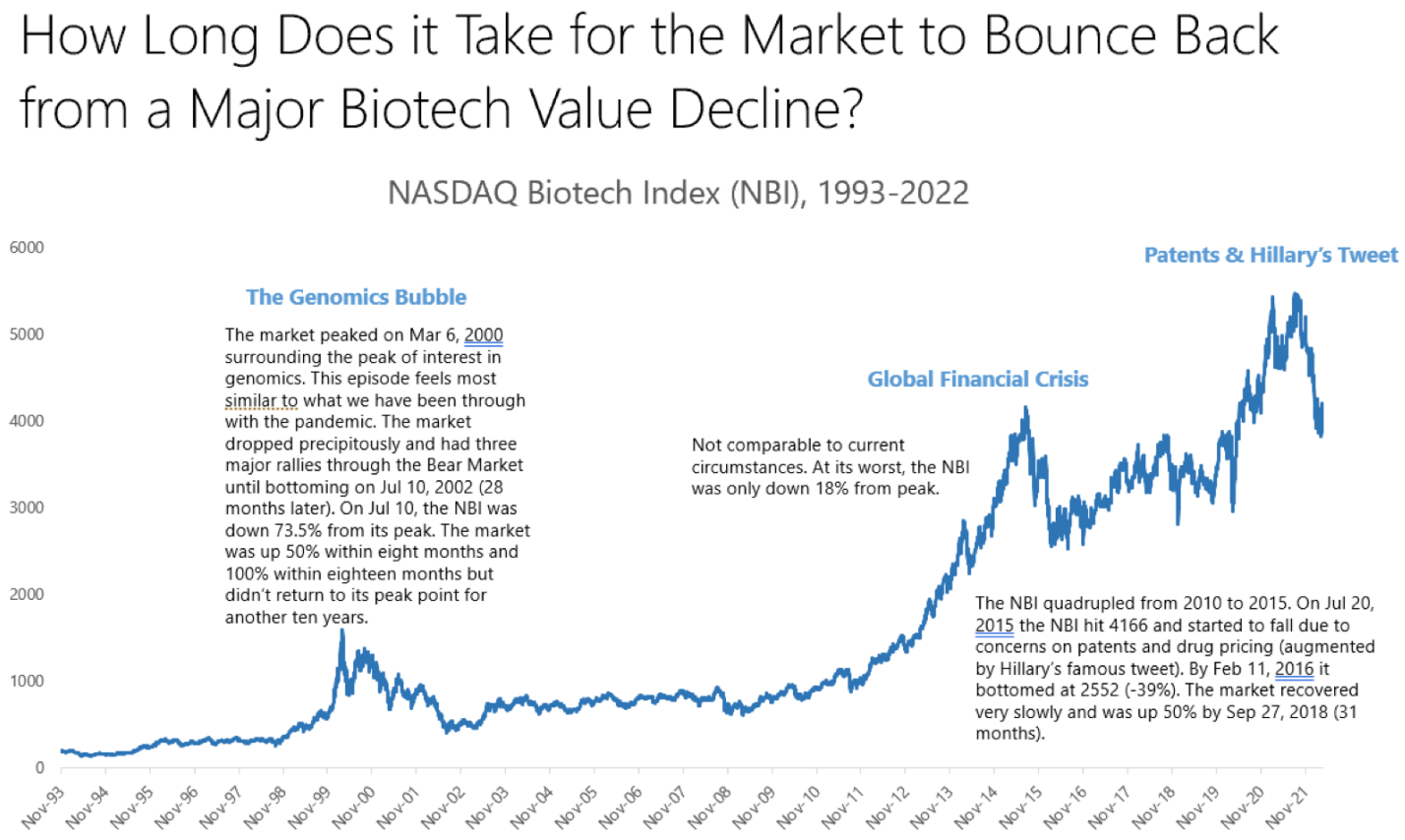
Op basis van de inleiding lijkt biotechnologie een relatief veilige voorspelbaar groeiende beleggingscategorie. Het is waarschijnlijk ook de enige groep aandelen die naar de beurs komt om investeringen te zoeken voor nieuwe medicijnen. De meeste bedrijven die tegenwoordig naar de beurs komen, zoeken vooral liquiditeit voor bestaande aandeelhouders en zijn niet van plan om extra te investeren. De reden dat ze beursnotering willen, is dat bestaande aandeelhouders wel eens een keer willen verkopen. Omdat Biotech-bedrijven vrijwel altijd een negatieve kasstroom hebben zijn ze afhankelijk voor de financiering van de beurs. Daarbij komt ook nog eens dat wanneer de liquiditeit relatief krap is, eigenlijk alleen biotechbedrijven die al redelijk ver gevorderd zijn in hun onderzoek een financiering kunnen krijgen, terwijl als de liquiditeit erg ruim is een goed idee al voldoende lijkt te zijn om veel geld op te halen. Om een goed beeld te krijgen van de liquiditeit in de markt, bestaan er sinds de Grote FinanciÃ«le Crisis zogenaamde Financial Conditions Indices. Dan wordt er dus niet alleen gekeken naar de rente, maar ook naar financiÃ«le markten, kredietopslagen. Een stap verder is om

nog breder naar de economie te kijken, onder andere naar de winstgevendheid van bedrijven, de huizenmarkt, de rentecurve etc. Op dit moment is de liquiditeit erg krap.

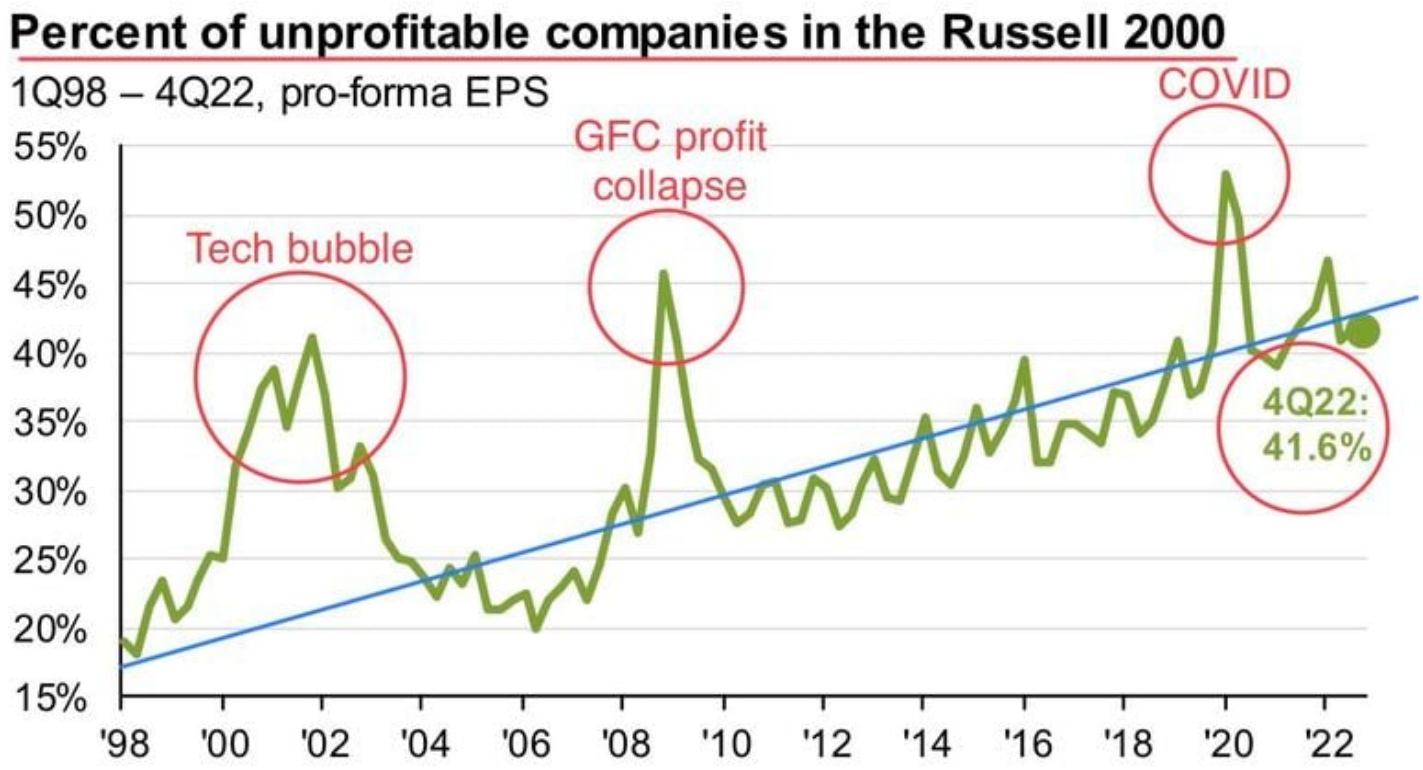


De beleggerscyclus

Verder is er ook nog een cyclus in het type beleggers die parallel loopt aan de liquiditeitscyclus. Zo staan op dit moment de waarderingen van biotechbedrijven onder druk als gevolg van de krappe liquiditeit, waardoor zelfs die-hard biotech-beleggers het moeilijk hebben. In de volgende fase â?? en wellicht zitten we al in die fase â?? is er sprake van stijgende fusie- en overnameactiviteit. Dat kan dit keer ook komen omdat op de piek het relatief eenvoudig was om geld op te halen en in plaats van zelf een medicijn te ontwikkelen, kunnen ze ook tegen relatief lage kosten een concurrent kopen. Dat zorgt er op een gegeven moment voor dat ook de IPOâ??s weer terugkomen en als de koersen dan stijgen dan zijn ook de meer algemene beleggers weer geÃ¯nteresseerd. Op dit punt stroomt meer geld naar de sector en stijgen de waarderingen en volgt bijna onvermijdelijk de fase van de â??bustâ?? waarin de algemene beleggers de sector ontvluchten en er ook geen fusies en overnames meer zijn.

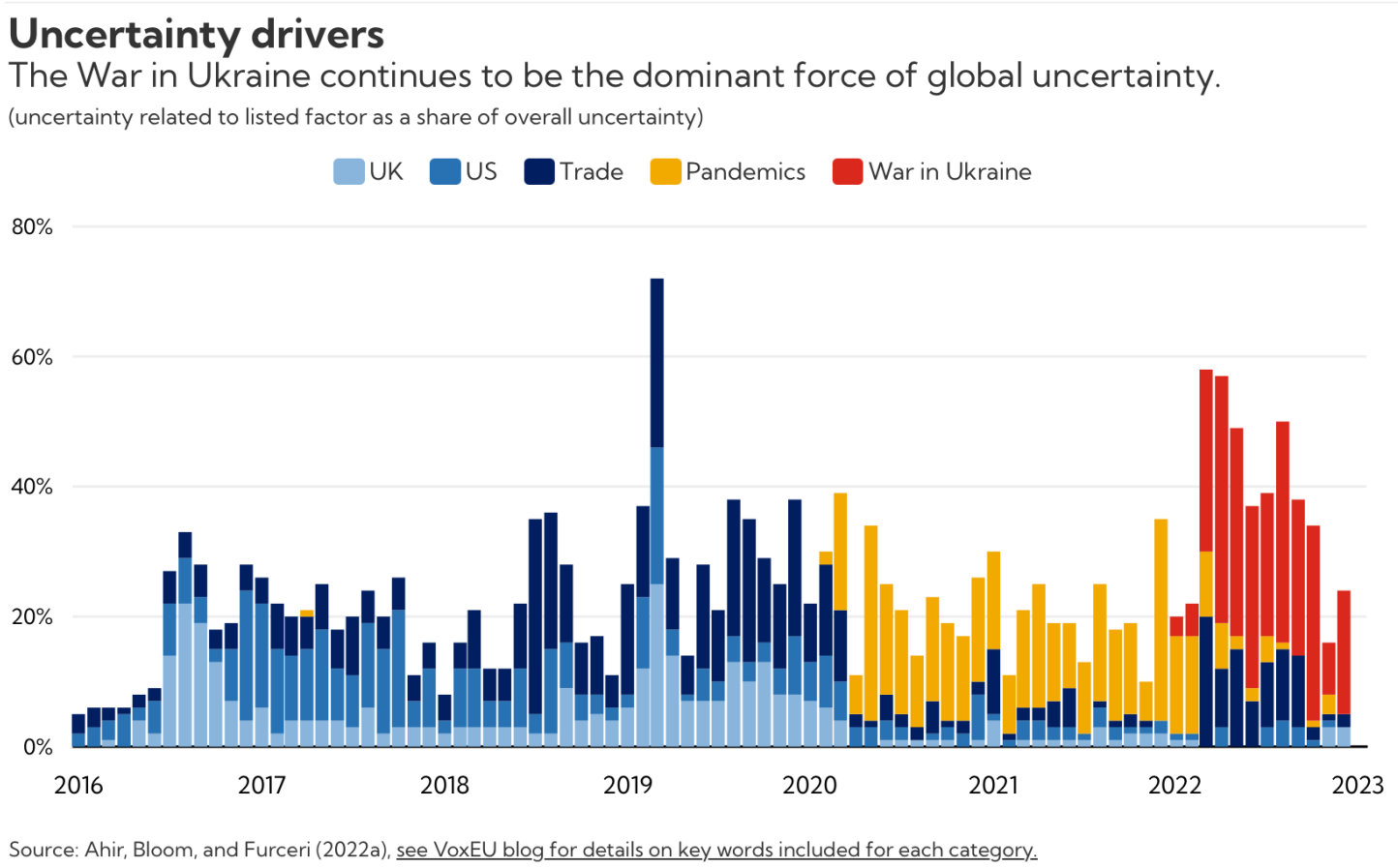


Een pauze in het monetaire beleid is een welkome ontwikkeling voor biotechbeleggers. De relatieve koersontwikkeling van de sector Biotech is dan ook een soort leidende indicator voor de rest van de beurs. Ook die profiteert uiteraard van een betere liquiditeit. De biotech-sector bereikte een top in februari 2021 en de beurs piekte bijna een jaar later. In juni vorig jaar werd de bodem bereikt en de bredere markt volgde vijf maanden later. Nog altijd noteren veel biotech-aandelen beneden de waarde van hun kaspositie, al helpt het natuurlijk niet dat ook veel biotech-bedrijven dat op deposito hadden staan bij Silicon Valley Bank en verder wordt die kaspositie elke maand gestaag kleiner. Op het gebied van kas verbranden, hebben biotech-bedrijven tegenwoordig wel meer concurrentie. Er zijn veel meer bedrijven die nog niet winstgevend zijn.



De politieke cyclus

Naast de liquiditeitscyclus en de beleggerscyclus is er ook nog een politieke cyclus. De politiek heeft een grote invloed op de prijs van medicijnen, of beter gezegd op de beeldvorming over die prijsontwikkeling. Dat zorgt er voor dat biotechbedrijven als sector ook gevoelig zijn voor verkiezingen. Vooral in de campagnes ligt biotech regelmatig onder vuur (al is dat post-corona wel wat verbeterd), maar in de praktijk is de invloed daarvan tijdelijk en beperkt. We zitten in de Verenigde Staten nu in het derde jaar van de presidentscyclus, maar de Democraten hebben niet langer een meerderheid in het Congres. Voorlopig is de onzekerheid op dat gebied relatief klein. Alleen is op dit moment nog niet duidelijk wie volgend jaar de kandidaten zijn. De Democraten hikken meestal over â??predatory pricing, terwijl de Republikeinen meer concurrentie willen. Dergelijke ideeÃ«n struikelen meestal op de implementatie. Verder zijn er natuurlijk ook volop andere zorgen voor politici, dus wellicht dat met de verbeterde situatie post-corona politici wat milder zijn ten aanzien van biotech.



Source: Ahir, Bloom, and Furceri (2022a), see VoxEU blog for details on key words included for each category.

Abonneer op deze nieuwsbrief via www.aureus.eu/nieuwsbrief

Voor tussentijdse updates, volg AurÃ©us op Linkedin

De besluiten van het MacrocomitÃ© van AurÃ©us worden gebruikt voor de invulling van de Actieve portefeuille. In deze portefeuille worden aandelen, obligaties en alternatieve beleggingen over- of onderwogen en kunnen er actieve keuzes worden gemaakt voor bepaalde sectoren, regioâ??s, obligaties, looptijden ect. Risicobeperking is een belangrijk onderdeel van de Actieve portefeuille. De Markt/Factor portefeuille wijkt slechts beperkt af van de index (MSCI ACWI IMI). Er is sprake van een structurele allocatie naar vijf factoren om de factorpremie op lange termijn te innen. Daarom worden keuzes van het MacrocomitÃ© niet meegenomen. Wel wordt er geherbalanceerd wanneer het portefeuillegewicht 10 procent afwijkt van de neutrale allocatie. De SRI-Impact-portefeuille heeft een focus op duurzame en impactvolle beleggingen/bedrijven, de benchmark voor deze portefeuille is de MSCI ACWI SRI. Om een kern van duurzame SRI-fondsen bevinden zich 6 impactsatellieten. Keuzes gemaakt in het MacrocomitÃ© worden voor zover relevant meegenomen in de SRI-Impact-portefeuille. Voor de Individuele Aandelenportefeuille maken wij gebruik van de research en beleggingsfilosofie van FinanciÃ«le Diensten Amsterdam (FDA). Deze op groei- en kwaliteitsaandelen gerichte research/strategie heeft een allocatie naar Europese en Amerikaanse aandelen. Het doel is de outperformance van de benchmark (MSCI World). Keuzes gemaakt in het MacrocomitÃ© ten aanzien van over- of onderwegen van aandelen en obligaties worden meegenomen voor de allocatie in de Individuele Aandelenportefeuille, voor de regio- en de sectorverdeling volgen wij de research van FDA.

AurÃ©us streeft er naar om correcte en actuele informatie te verstrekken afkomstig van betrouwbare bronnen, maar kan de juistheid en volledigheid van de informatie in deze publicatie niet garanderen. Aan deze publicatie kunnen derhalve geen rechten worden ontleend. AurÃ©us aanvaardt geen aansprakelijkheid voor enige directe of gevolgschade voortvloeiende uit het gebruik van deze publicatie of de inhoud ervan. Deze publicatie is niet bedoeld als een aanbod of verzoek tot aan- of verkoop van een financieel instrument en moet evenmin worden beschouwd als een persoonlijk beleggingsadvies, aangezien de inhoud van deze publicatie niet is toegesneden op de individuele (financiÃ«le) situatie en doelstellingen van beleggers. PotentiÃ«le beleggers worden er nadrukkelijk op gewezen dat aan beleggen financiÃ«le risicoâ??s zijn verbonden. Zij dienen dan ook goed kennis te nemen van de inhoud van relevante informatie over desbetreffende belegging (prospectus, informatiememorandum, essentiÃ«le beleggersinformatie, essentiÃ«le-informatiedocument etc.) en worden geadviseerd onafhankelijk advies in te winnen om zich een goed oordeel te kunnen vormen over die risicoâ??s en/of deze risicoâ??s passen in/bij hun beleggingsdoelstellingen, financiÃ«le situatie, risicoprofiel en risico acceptatie. De waarde van een belegging kan fluctueren. Het is mogelijk dat beleggers bij verkoop of beÃ«indiging van hun belegging minder terugkrijgen dan hun inleg. In het verleden behaalde resultaten bieden geen garantie voor de toekomst.