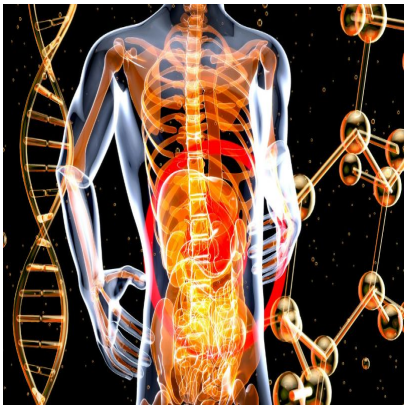

Het herstel van biotech

Beschrijving

De biotechsector beleeft momenteel een opmerkelijke opleving. Amerikaanse biotechaandelen stegen negentien procent in de afgelopen drie maanden, terwijl de S&P 500 slechts vier procent won. Europese biotech presteerde zelfs nog beter. Na jaren van teleurstellende prestaties â?? de sector staat nog steeds veertig procent onder het pandemieniveau â?? lijkt het tij te keren. Maar is deze rally anders dan eerdere valse starts?

De opschoning: van tweehonderd naar vijftig

Het meest concrete verschil met eerdere rallies is zichtbaar in de waarderingen. Tijdens de ultralagerentebubbel van 2020-2021 kwamen maar liefst honderdelf biotechbedrijven naar de beurs, waarvan velen zonder solide wetenschappelijke basis. Het resultaat: in 2022-2023 handelden meer dan tweehonderd biotechbedrijven onder hun kaswaarde â?? een absurd niveau dat suggereert dat de markt meer waarde toekent aan contant geld dan aan de hele onderneming.

Vandaag is dat aantal gedaald naar ongeveer vijftig. Deze sanering van driekwart van de ondergewaardeerde bedrijven wijst op een gezondere markt. Zwakke spelers zijn weggevallen of opgekocht. De overgebleven bedrijven hebben bewezen dat ze meer zijn dan alleen speculatieve verhalen. Desondanks blijven de kleinere en middelgrote biotechbedrijven in historisch perspectief extreem laag gewaardeerd.

Ook de ontslaggolf in de sector â?? dit jaar op recordhoogte â?? bevestigt deze discipline. Bedrijven snijden in overhead en focussen op kernprojecten, iets wat tijdens de hausse van 2020-2021 ondenkbaar was.

Wetenschappelijke vooruitgang op meerdere fronten

De technologische doorbraken zijn dit keer breder en concreter, vooral op het gebied van genetica. Een sprekend voorbeeld: uniQureâ??s behandeling voor de ziekte van Huntington toonde positieve klinische resultaten, waarna het aandeel verveelvoudigde. Dergelijke extreme koersbewegingen ogen riskant voor individuele beleggers, maar illustreren wel de commerciÃ«le waarde van echte wetenschappelijke doorbraken.

Belangrijker is dat de vooruitgang niet beperkt blijft tot Ã©Ã©n technologie. Gentherapie, mRNA-platforms, AI-gedreven medicijnontdekking en gepersonaliseerde kankerbehandelingen boeken allemaal meetbare successen. Deze diversificatie vermindert het sectorrisico: als Ã©Ã©n technologie tegenvalt, zijn er alternatieven die de groei kunnen ondersteunen.

Toch verdient dit nuancering. Klinische studies blijven inherent onzeker â?? de meerderheid faalt alsnog in latere fasen. De vraag is of het huidige succesvermogen structureel hoger ligt dan historisch, of dat we simpelweg een gunstige periode meemaken.

Big Pharmaâ??s patentprobleem drijft M&A

De overname-activiteit in biotech benadert dit jaar tweehonderd miljard dollar, het hoogste niveau sinds 2019. Deze cijfers weerspiegelen een reÃ«le urgentie bij grote farmaceuten: belangrijke blockbusters verliezen hun patentbescherming, waardoor miljarden aan inkomsten verdampen.

Pfizerâ??s overname van Metsera en Novo Nordiskâ??s acquisitie van Akero Therapeutics zijn illustratief. Bij de Metsera-deal bleken volgens bronnen meerdere partijen geÃ¯nteresseerd, wat wijst op competitie om veelbelovende pijplijnen. Deze structurele vraag van Big Pharma creÃ«ert een aantrekkelijk exit-klimaat voor succesvolle biotechbedrijven.

De keerzijde: hoge overnameprijzen kunnen leiden tot teleurstellingen als de overgenomen technologieÃ«n niet presteren. En niet elk biotechbedrijf zal een overname-target worden â?? de meerderheid zal het zelfstandig moeten redden of alsnog falen.

Geopolitiek als nieuwe factor

Een fundamenteel nieuwe dimensie is de geopolitieke aandacht voor biotechnologie. Westerse beleidsmakers beschouwen biotech nu als strategisch, vergelijkbaar met halfgeleiders. De Amerikaanse BIOSECURE Act en Europese initiatieven zoals Horizon Europe pompen miljarden in de

sector, onafhankelijk van marktcycli.

China investeert op zijn beurt massaal via overheidsprogrammaâ??s. Deze wedloop tussen grootmachten garandeert structurele steun voor onderzoek en ontwikkeling.

Deze overheidssteun is echter tweeledig. Enerzijds biedt het stabiliteit en kapitaal. Anderzijds kan politieke druk leiden tot protectionisme, handelsbarriÃ¨res en fragmentatie van de wereldwijde biotechmarkt â?? wat ontwikkelkosten juist zou verhogen.

Regelgeving: gunstiger maar geen garantie

Het regulatoire klimaat toont positieve ontwikkelingen. De FDA heeft haar goedkeuringsprocessen gestroomlijnd, en samenwerking tussen Europese en Amerikaanse toezichthouders neemt toe. Dit kan ontwikkeltijden en -kosten drukken.

Tegelijk blijft regelgeving onvoorspelbaar. Politieke verschuivingen, veiligheidscrisissen of budgettaire beperkingen kunnen het klimaat snel veranderen. De farmaceutische geschiedenis toont genoeg voorbeelden van strengere regelgeving na incidenten.

Conclusie: sterker fundament, maar volatiliteit blijft

De huidige biotechopleving rust op concretere fundamenten dan eerdere cycli:

- Drastische marktopschoning (van 200+ naar ~50 ondergewaardeerde bedrijven)
- Breed gedragen wetenschappelijke vooruitgang in plaats van hype rond Ã©Ã©n technologie
- Structurele vraag van Big Pharma gedreven door patentverlies
- Geopolitieke steun die onafhankelijk is van marktsentiment
- Verbeterd regelgevingsklimaat

Toch blijven klinische studies riskant, kan regelgeving veranderen en kunnen geopolitieke spanningen escaleren. Biotech blijft een sector voor investeerders die aanzienlijke volatiliteit kunnen verdragen.

Het verschil is dat de sector nu de discipline en diversiteit toont die bij eerdere rallies ontbrak. Voor langetermijnbeleggers die het risicoprofiel begrijpen, biedt dat interessante mogelijkheden, mits ze beseffen dat ook deze rally individuele teleurstellingen zal kennen.

Han Dieperink, Chief Investment Officer

Disclaimer

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