

Biotech: Midcap-Werte als spannender Investment Case

Es müssen nicht immer die ganz Großen sein. Während der Biotech-Sektor nach drei Jahren der Underperformance mehr und mehr in Richtung Erholung strebt, werden vor allem Midcap-Unternehmen interessant. Den Zugang zu solchen Titeln bieten vor allem Fonds wie der „HBM Global Biotechnology Fund“ der auf Biotechnologie spezialisierte Schweizer Investmentboutique HBM Partners.

Sie gehören nicht zu den globalen Giganten, haben aber auch die Start-up-Phase schon längst hinter sich gelassen. Midcap-Unternehmen bilden mit ihrer typischen Marktkapitalisierung zwischen zwei und fünfzehn Milliarden US-Dollar den goldenen Mittelweg zwischen klein und groß – und bieten dabei zahlreiche Vorteile für Anleger. Midcap-Biotech-Unternehmen bieten oft ein höheres Wachstumspotenzial im Vergleich zu Largecap-Unternehmen. Da sie sich in einer Phase der Expansion und des Wachstums befinden, können diese Unternehmen innovativ sein und schnell auf Marktveränderungen reagieren. Ihr Potenzial für bahnbrechende Entdeckungen oder Therapien kann zu überdurchschnittlichen Renditen führen. Rund zwei Drittel aller neu zugelassenen Medikamente und Arzneimittel in der klinischen Entwicklung stammt ursprünglich von aufstrebenden Unternehmen der „noch“ zweiten Reihe. Die Wirkstoffe gelangen durch eine Partnerschaft oder eine Übernahme in die Hände der großkapitalisierten Gesellschaften.

In der Tat sind Midcap-Biotech-Unternehmen attraktive Investitionsziele für größere Pharmaunternehmen. Ihre innovativen Produkte oder Forschungsbereiche machen sie häufig zu Übernahmekandidaten, was die Aktienkurse steigen lassen kann. Und das Transaktionsgeschäft läuft rund: Die M&A-Aktivitäten im Biopharma-Sektor haben 2023 einen entscheidenden Aufschwung erlebt, mit einem Anstieg des Gesamtdealwerts um 79 Prozent im Vergleich zu 2022, um für das gesamte Jahr rund 152 Milliarden US-Dollar zu erreichen, das höchste Niveau seit 2019.

Trotz der guten Zukunftsaussichten und des rasanten Fortschritts innerhalb der Industrie konnte die Aktienmarktentwicklung mit diesem hohen Tempo seit dem Ende der Covid-Pandemie nicht mehr Schritt halten. Die stark steigenden Zinsen, inmitten des inflationären Umfelds, führten zu einer Abkehr von Sektoren mit erst in Zukunft eintretenden positiven Umsätzen und Gewinnen. Zusätzlich sorgte eine starke Gewinnrealisierung nach der Covid-Pandemie und die nun aufkommenden Rezessionsängste zu Verwerfungen bei Wachstumssektoren. Mittlerweile sind viele klein und mittelgroß kapitalisierte Biotech-Unternehmen äußerst attraktiv bewertet. Ihre Perspektiven spiegeln sich nur bedingt in den Aktienkursen wider.

Innovations- und Fortschrittpotenzial und demografischer Wandel

„Midcap-Unternehmen im Biotech-Sektor sind regelmäßig sehr aktiv in Forschung und Entwicklung. Laut aktueller Daten hat sich beispielsweise die Zahl der Produkte, die kleinere und mittlere Biotech-Unternehmen zur behördlichen Zulassung eingereicht haben, vervierfacht“, sagt Ivo Staijen, Portfoliomanager des [HBM Global Biotechnology Fund](#) von [HBM Partners](#), einer auf den globalen Gesundheitssektor spezialisierten Vermögensverwaltungs-Boutique aus der Schweiz. Die Unternehmen dieser Größe seien in den vergangenen Jahren immer wieder mit bahnbrechenden Innovationen aufgefallen, sei es im Bereich der Gen-Editierung, der Antikörper-Wirkstoff-Konjugate, der Radiopharmaka oder Zelltherapien für Krebs und Autoimmunerkrankungen. Die Kombination aus hohem Innovations- und Fortschrittpotenzial und einer vor allem in den Industrieländern älter werdenden Bevölkerung biete für langfristig orientierte Investoren besondere Wachstumschancen. Mit dem Alter steigt das Risiko von Erkrankungen. Entsprechend ist der Bedarf nach wirksamer Vorsorge und Therapie hoch, die einen bedeutenden medizinischen Nutzen stiften. Ein Beispiel sind die ersten Impfstoffe zur Vorbeugung des Respiratorischen Synzytial-Virus (RSV) bei Personen ab 60 Jahren, einer Erkrankung, die besonders für Senioren (und Säuglinge) gefährlich sein kann.

Das HBM-Portfoliomanagement konzentriert sich in dem Biotech-Fonds auf Midcap-Unternehmen, um die Benchmark zu übertreffen. Der sogenannte Active Share liegt bei 120 Prozent. Damit weicht die Allokation der Werte im „HBM Global Biotechnology Fund“ vom NASDAQ Biotechnology Index deutlich ab. Zum einen unterscheidet sich die Gewichtung der Top-Holdings bei HBM markant oder gar vollständig vom NASDAQ Biotechnology Index, und andererseits setzt das Fondsmanagement Werte ein, die die Benchmark gar nicht listet. „Das ist unser Verständnis von aktivem Management, um langfristig Mehrwerte zu erzielen. Die Benchmark wird von Largecaps dominiert, für unsere angestrebte Outperformance setzen wir auf Midcaps“, stellt Ivo Staijen heraus. Mit Erfolg: Im vergangenen Jahr hat der HBM Global Biotechnology Fund seine Benchmark um knapp neun Prozent übertroffen, seit Fondslancierung Anfangs 2012 um kumuliert 57 Prozent.

Beispiele für Midcap-Unternehmen

Neurocrine Biosciences hat sich auf die Erforschung, Entwicklung und Vermarktung von neuartigen Therapien für neurologische und endokrine Erkrankungen spezialisiert. Ein herausragendes Produkt von Neurocrine ist „Ingrezza“ („Valbenazine“), das erste und einzige von der US-Behörde FDA zugelassene Medikament zur Behandlung von Erwachsenen mit tardiver Dyskinesie, einer oft dauerhaften und potenziell behindernden Nebenwirkung von antipsychotischen Medikamenten. Zudem hat Neurocrine für seine Behandlung der angeborenen Nebennierenhyperplasie von der Zulassungsbehörde FDA den Status einer bahnbrechenden Therapie erhalten. Das Unternehmen ist auf dem besten Weg, einen neuen Arzneimittelantrag für „Crinecerfont“ zur Behandlung der angeborenen Nebennierenhyperplasie, einer genetischen Störung, einzureichen. Blueprint

Medicines wiederum konzentriert sich auf die Entdeckung, Entwicklung und Kommerzialisierung von hochinnovativen Kinase-Inhibitoren zur Behandlung von Patienten mit genetisch bedingten Krankheiten und Krebs. Ihre Präzisionsmedizin-Strategie hat zur Zulassung von „Ayvakit“ („Avapritinib“) geführt, einem Medikament für Patienten mit fortgeschrittenem GIST (Gastrointestinaler Stromatumor), das eine spezifische Mutation aufweist.

Biohaven wurde 2013 gegründet und 2022 nach der Übernahme des GCRP-Portfolios durch Pfizer für 11,6 Milliarden US-Dollar neu lanciert. Der Schwerpunkt und der größte Teil des Wertes für das Unternehmen liegt in erster Linie auf den Entwicklungen der Kv7-Plattform und dem IgG/IgA-Degrader aufgrund des starken Konzeptnachweis und der breiten adressierbaren Patientengruppe. „BHV-1300“ ist ein führender Kandidat für die Behandlung von IgG-vermittelten Autoimmunerkrankungen, der darauf abzielt, krankheitsverursachende IgG-Antikörper zu beseitigen, die für solche Erkrankungen verantwortlich sind

Zealand Pharma gilt als „zweite Novo Nordisk“ von Dänemark. Die Gesellschaft forscht in Kooperation mit der deutschen Traditionsfirma Boehringer ebenfalls an einem Präparat für den Gewichtsverlust. „Survodutide“ durchläuft derzeit drei globale Phase-III-Studien bei übergewichtigen oder fettleibigen Personen und eine Phase-II-Studie bei NASH-Patienten durchlaufen. Die bisher publizierten Daten sind vielversprechend. Das Unternehmen hat auch ein Präparat in der Pipeline, das auf einem Hormon namens Amylin basiert. Letzteres soll erst nach dem Essen für ein Gefühl der Sättigung sorgen, anstatt als „Appetitzügler“ vor dem Essen zu wirken.

Die bispezifischen und trispezifischen Therapeutika „Multiclomics“ von Merus werden mittels einer firmeneigenen Technologieplattform hergestellt, die ein neutrales funktionelles Hochdurchsatz-Screening nutzt, um neuartige Moleküle zu identifizieren, die die Eigenschaften natürlicher humaner Immunglobulin G (IgG)-Antikörper in voller Länge wie Stabilität, lange Halbwertszeit und geringe Immunogenität beibehalten. Das aus wertschöpfender Sicht wichtigste Programm ist das gegen EGFR und LGR5 gerichtete bispezifische „Petosemtamab“, das derzeit für die Behandlung von rezidivierendem oder metastasiertem Kopf- und Halskrebs entwickelt wird. Die beiden anderen Programme von Merus umfassen „Zenocutuzumab“ gegen einen seltenen mutationsbedingten Lungen- und Bauchspeicheldrüsenkrebs sowie MCLA-129 gegen EGFR-mutationsbedingten Lungenkrebs.

Fazit

„Diese Unternehmen illustrieren die breite Palette von Ansätzen und Technologien, die im Biotech-Sektor verfolgt werden, von zielgerichteten Krebstherapien bis hin zu innovativen Behandlungen für chronische Erkrankungen. Jedes von ihnen trägt auf einzigartige Weise zur medizinischen Wissenschaft bei und bietet neue Hoffnung für Patienten weltweit. Die aktive Auswahl solcher Werte bildet die Basis unserer erfolgreichen Ausrichtung im Fondsmanagement“, fasst Ivo Stajen zusammen. Die

aktuelle Marktkonstellation, welche eine klare Präferenz für Qualitätsunternehmen mit sich bringt, dürfte ein gutes Umfeld für spezialisierte Fondsmanager mit gründlicher Titelselektion bieten. Dies eröffnet Chancen für Anleger, um nun am Potenzial des Zukunftsmarkts Biotechnologie zu partizipieren.