

‘Beleg niet in biotech als u er uw slaap voor laat’

Beleggen in biotech is in trek. Wie de juiste keuzes maakt, kan schitterende rendementen boeken. Maar het is **niet voor doetjes**.

ELLEN VERMORGEN

De Belgische biotechsector boekte mooie successen dit jaar. Galapagos is een lichtend voorbeeld. Het Belgisch-Nederlandse onderzoeksbedrijf ontwikkelt geneesmiddelen tegen artritis, psoriasis en de ziekte van Crohn. Afgelopen zomer sloot het een miljardendeal met de Amerikaanse farmareus Gilead, die inzagerecht en exclusiviteit koopt op middelen die Galapagos ontwikkelt. Beleggers gingen uit hun dak. De koers van Galapagos klom sinds het bericht met 37 procent. Sinds het jaarbegin is het aandeel zelfs ruim verdubbeld.

Ook het Gentse biotechbedrijf Argenx is bezig aan een indrukwekkende klim. Beleggers onthaalden enthousiast de beloftevolle resultaten voor efgartigimod, een potentieel middel om spierziekten en anti-immuunaandoeningen te bestrijden. Vorig jaar sloot het bedrijf een monsterdeal met Johnson & Johnson, waardoor het zich vlot van cash kon voorzien. Sinds januari noteert het aandeel op 34 procent winst.

Voor de sector als geheel ziet de balans er positief of negatief uit, afhankelijk van hoe je de rekening maakt. Als we op basis van de beurswaardering een gewogen gemiddelde nemen van de 18 biotech- en lifesciencebedrijven die in Brussel noteren, komen we uit op een koerswinst van 42 procent sinds januari. ‘Ook al ligt de vergelijkingsbasis makkelijk gezien de stevige verliezen eind vorig jaar, het is onbetwistbaar een knappe prestatie’, zegt Jan De Kerpel, biotechspecialist bij het beurshuis Kempen. ‘De Brusselse beurs overbluft de VS, waar de biotechsector slechts op 13 procent jaarwinst staat. De brede beursindexen staan op zo’n 20 procent winst.’



Het komt er voor biotechbeleggers op aan het kaf van het koren te scheiden. © BLOOMBERG

Toch is het niet voor alle beursgenoteerde biotechnenuten een boerenjaar. Als je een gewoon gemiddelde maakt, zonder het beursgewicht van het bedrijf in rekening te nemen, oogt de balans veel minder fraai. Wie in januari een gelijk bedrag investeerde in elk van de 18 Brusselse biotechbedrijven slikt een verlies van 11 procent. ‘Dat wijst erop dat de biotechsector steeds meer met twee snelheden beweegt’, zegt De Kerpel. ‘Het zijn de grotere succesverhalen als Galapagos en Argenx die een hoge vlucht nemen. Biotechbedrijven met een lagere beurswaarde die in een prille ontwikke-

lingsfase zitten, hebben het knap lastig. Het wordt veel meer een winnaars-versus-verliezersverhaal. The winners take it all en de losers duiken nog dieper.’

Huiswerk maken

Het komt er voor biotechbeleggers dus op aan de juiste analyse te maken en het kaf van het koren te scheiden. ‘Beleggers moeten meer dan ooit hun huiswerk maken’, stelt De Kerpel. ‘Goed kijken naar het trackrecord van het management is belangrijk. Dat zie je bij Galapagos en Argenx.

Het management is sterk en ervaren en kan kwalitatieve aandeelhouders aantrekken. Zo kom je als bedrijf in een opwaartse spiraal.'

Biotechspelers die in het sukkelstraatje zitten, komen dan weer snel in een neerwaartse spiraal terecht en hebben het zeer moeilijk kapitaal te vinden voor hun projecten. 'Bedrijven die alles op één enkel middel inzetten en dan tegenslag krijgen, komen dat moeilijk te boven. Bedrijven in een later stadium met meer medicijnen in ontwikkeling hebben al wat bewezen en zijn veel minder volatiel. Maar ook daar dienen beleggers zeker te kijken naar hoe de pijlpijn eruitziet', zegt De Kerpel.

Voor beursgenoteerde biotechbedrijven is een constante nieuwsflow steeds belangrijker. Spelers die aankondigingen doen, voelen dat steeds duidelijker in hun koers. Van de 20 belangrijkste aankondigingen vorig halfjaar hadden er 15 een positief effect op de koers. Het is voor het eerst dat die ratio positief is, meldde de Brusselse beurs in juli.

Galapagos won 22 procent op de dag dat het met goede resultaten kwam voor zijn reumamidel filgotinib. Maar het mes snijdt aan twee kanten. Acacia Pharma halveerde in beurswaarde op de dag dat de Amerikaanse farmawaakhond de toestemming voor Barhemsys, een middel om misselijkheid na operaties of chemotherapie te bestrijden, on hold zette.

Beursintroducties

Beleggers moeten in elk geval niet buiten de landsgrenzen kijken voor een ruim keuzeaanbod. Euronext Brussel heeft een breed gamma van life sciencebedrijven op de tabellen, van medtechspelers over medicijnontwikkelaars tot diagnostiebedrijven. 'Spreiding is zeer belangrijk in je strategie', zegt De Kerpel. 'Zo stel je je minder bloot aan onetrickpony-risico's'.

Maar hoewel biotech het uithangbord van de Brusselse beurs is, zijn er dit jaar amper nieuwkomers. Alleen de producent voor medische apparatuur Sequana Medical, die vochtpompjes maakt voor leverpatiënten, waagde zich in februari aan een beursgang. In heel Europa waren er nog maar vijf biotechnieuwkomers dit jaar. Vorig jaar waren dat er dubbel zo veel. 'Het klimaat wordt schraler', stelt De Kerpel vast. 'Bovendien trekken kwaliteitsvolle bedrijven vaak rechtstreeks naar de Verenigde Staten. Dat zien we vooral in Nederland. In België kiezen bedrijven toch nog eerder voor de thuismarkt omdat er een sterkere appetijt is voor biotech.'

België is sinds 2015 de op twee na actiefste

markt voor biotechbeursgangen in Europa. We moeten alleen Zweden en Frankrijk laten voor gaan. 'Euronext Parijs heeft de jongste jaren enorm veel biotechwaarden kunnen aantrekken', weet De Kerpel. 'Maar de kwaliteit van die bedrijven is eerder laag.'

De algemene teneur is dat er al enkele jaren weinig animo is bij Europese biotechspelers om de beurs op te zoeken. Sinds 2015 trokken in Europa 46 biotechbedrijven naar de beurs. In de VS waren dat er bijna zes keer zo veel, 261. Daar kiezen biotechbedrijven die zich nog in een heel pril stadium bevinden voor een beursnotering. In Europa beslissen bedrijven pas in een meer mature ontwikkelingsfase voor een beursgang.

Anders dan in andere sectoren zijn private-equity-investeringsfondsen bij biotech geen concurrent voor de beurs. Private-equityfondsen investeren niet in verlieslatende biotechbedrijven. En dat zijn ze bijna per definitie allemaal. Galapagos en Argenx mogen dan dicht bij een productlanceering staan, ook zij hebben nog geen middel op de markt en boeken dus strikt genomen nog geen winst.

'Wel is de concurrentie van durfkapitaalfondsen heviger geworden', merkt De Kerpel op. 'Er is meer durfkapitaal voorhanden dan enkele jaren geleden, waardoor bedrijven zich minder snel genoodzaakt voelen om de beurs op te zoeken als ze nood hebben aan extra geld.'

'In veel gevallen is dat overigens een goed idee. In het verleden zijn bepaalde bedrijven gedwongen om te vroeg naar de beurs te gaan, hoewel ze daar niet klaar voor waren en hun business er nog niet rijp voor was. Als je langer privaat kan blijven is dat doorgaans een gezonder groeiplan', vindt De Kerpel.

Spreiding

Voor beleggers is biotechnologie dus een sector die een actieve opvolging vergt. De tocht om een werkzaam geneesmiddel op de markt te krijgen is lang en de uitkomst is vaak alles of niets - er komt uiteindelijk een geneesmiddel uit, of helemaal niets. 'Studeren, proberen te begrijpen wat bedrijven ontwikkelen, research van specialisten lezen, je eieren in verschillende mandjes leggen, dat zijn mijn voornaamste adviezen', zegt De Kerpel.

'Mensen moeten ook bij zichzelf te rade gaan of het iets voor hen is. Het blijft een investering met veel pieken en dalen. Als je daar 's nachts van wakker ligt, zou ik toch andere oorden opzoeken. Maar wie over de juiste dosis branie beschikt, en wie de tijd neemt om de sector goed te leren kennen, kan mooie rendementen halen.'

+42%

Sinds het jaarbegin staat de Belgische biotechsector op 42 procent jaarwinst, maar die prestatie is maar aan enkele grote bedrijven toe te schrijven.

Biotech beweegt zich steeds meer met twee snelheden. The winner takes it all en de losers worden sneller afgestraft.

Jan De Kerpel,
biotechspecialist Kempen

Volg het debat

Beleggen in biotech, met vallen en opstaan met Joke Comijn, director investor relations Argenx, Chris Buyse, managing partner Fund+ en Jan De Kerpel, manager director life sciences & healthcare Kempen & Co
• 10.30 - 11.15 uur Finance Corner Next Level
Tweet mee: [#finav19](#)