

Interview

„Wir liefern das, was wir können“

Smart Investor im Gespräch mit Dr. Christian Koch, Analyst und Portfolio-Manager bei der BB Biotech AG, über seine Investmentphilosophie und aktuelle Chancen



Dr. Christian Koch gehört seit 2014 als Analyst und Portfolio-Manager zum Investment-Management-Team der BB Biotech AG in Schaffhausen. Er hält ein Diplom in Bioinformatik der Goethe-Universität Frankfurt am Main. In seiner Promotion an der ETH Zürich beschäftigte er sich am pharmazeutischen Institut mit dem Thema „Antigenvorhersagen mittels Machine-learning-Algorithmen“ in der Gruppe Computer-Assisted Drug Design.

Smart Investor: Herr Dr. Koch, was unterscheidet die BB Biotech AG von anderen Asset-Managern im Bereich Biotechnologie?

Koch: Wir sind mit einem Anlagevolumen von 3,7 Mrd. USD einer der größten Biotech-Investoren weltweit. Dabei setzen wir fokussiert auf Unternehmen, die in bestimmten Therapiegebieten führend sind und innovative Produkte für Krankheiten mit hohem medizinischen Bedarf auf den Markt bringen. Wir glauben an eine langfristige Orientierung, die uns durch unsere Struktur als Beteiligungsgesellschaft ermöglicht wird und uns erlaubt, in volatilen Märkten azyklisch zu agieren.

Smart Investor: Wie viel naturwissenschaftlich-medizinische Expertise steckt in Ihrem Anlageprozess?

Koch: Wir bearbeiten das Feld mit sechs Portfoliomanagern, von denen die meisten einen medizinischen und/oder naturwissenschaftlichen Hintergrund haben. Unterstützend können diese auf Expertennetzwerke von Ärzten, Patentanwälten und regulatorischen Experten zugreifen. Wir screenen das globale Biotech-Universum und grenzen es auf ca. 100–150 Unternehmen ein, die wir sehr intensiv untersuchen. Investiert wird letztlich in ein Portfolio aus ca. 30–35 Unternehmen. Das ist nach unserer Auffassung auch eine ausreichend große Diversifikation. Dabei setzen wir auf fokussierte Unternehmen mit hohen Wachstumsraten. Um dem inhärenten Entwicklungsrisiko gerecht zu werden, sind für uns in der Regel klinische Daten ausschlaggebend, die konzeptionell die Wirksamkeit eines Medikaments zeigen.

Smart Investor: Welche Bereiche erscheinen Ihnen derzeit besonders aussichtsreich?

Koch: Krebs bleibt ein großer Fokus, ein breit gefächertes Krankheitsspektrum, das jeden direkt oder indirekt betreffen kann. Die Onkologie wird daher weiter eine hohe Bedeutung haben. Aktuell sind wir stark in die Immunonkologie investiert. Dazu gehörte zum Beispiel Kite Pharma, die jetzt von Gilead Sciences übernommen wurde. Andere Firmen, die im Bereich Immunonkologie Projekte aufweisen, sind Incyte, Juno, Five Prime, MacroGenics, TESARO und Regeneron. Daneben bleiben vor allem seltene Krankheiten und Erkrankungen des Zentralnervensystems wichtige Gebiete für uns.

Smart Investor: Sie haben bei Ihren Investments einen langen Atem. Wann trennen Sie sich eigentlich wieder von einem Unternehmen?

Koch: Am einfachsten ist es, wenn ein Unternehmen übernommen wird. Im anderen Fall trennen wir uns, wenn sich fundamental etwas an der Investmenthypothese verändert hat, z.B. in Form von negativen Studienergebnissen. Jede Portfolioposition unterliegt einer ständigen Beobachtung und Einschätzung durch das Team.

Smart Investor: Der US-Markt ist für Sie besonders wichtig. Wie ist hier der aktuelle Stand hinsichtlich der Medikamentenpreisdiskussion und der Verunsicherung durch Präsident Trump?

Koch: Nur 10% der Kosten im US-Gesundheitssystem gehen auf Medikamentenkosten zurück. Zudem stammt das Gros der Preisaufschläge über die letzten

Jahre aus dem Zwischenhandel. Nach anfänglicher Schelte einzelner Hersteller (z.B. Generikahersteller Mylan) hat sich die Politik jetzt mit Transparenzinitiativen auch auf die Zwischenhändler konzentriert. Sollte mittel- bis langfristig eine Veränderung auf die Industrie zukommen, erwarten wir, dass Hersteller, welche den größten medizinischen Mehrwert generieren, auch weiterhin angemessen dafür bezahlt werden. Letztlich ist aber noch immer nicht klar, in welche Richtung die Gesundheitspolitik unter Trump insgesamt tendieren wird.

Smart Investor: Sie sind als Schweizer Unternehmen schwerpunktmäßig in US-Unternehmen investiert. Wie gehen Sie mit den Kurskapriolen des US-Dollar um?

Koch: Der US-Dollar hilft mal und mal schwächt er uns, aber vorhersehen können wir den Verlauf nicht. Wir haben hier keine vergleichbare Expertise wie bei den Einzelaktien. Folglich haben wir entschieden, dass es besser ist, das Thema Währungsabsicherung in das Ermessen des Kunden zu stellen. Wir liefern das, was wir können.

Smart Investor: Kommen wir noch einmal auf Gilead Sciences zurück, wie sind da die weiteren Aussichten?

Koch: Lange war die Frage, wofür Gilead seine Cash-Position einsetzen wird. Mit der Übernahme von Kite Pharma wurde nun endlich eine solche Akquisition getätigt. Das war vermutlich aber nur ein erster Baustein für Gilead in der Onkologie, denn dort ergeben sich noch weitere Investitionsmöglichkeiten in Höhe von ca. 30 Mrd. USD. Das Management hat in der Vergangenheit mit der Pharmasset-Akquisition in Hepatitis C gezeigt, dass es die Geduld und das Durchhaltevermögen hat, Transaktionen von solch einer Größe und Bedeutung durchzuführen.

Smart Investor: Auf welche Ihrer Einzelpositionen sollte man in nächster Zeit besonders achten?

Koch: Celgene kommt dieses Jahr mit Lymphoma-Daten für Revlimid, welches dem Milliardenblockbuster nochmals einen deutlichen Wachstumsschub verabreichen könnte. Ebenfalls interessant werden Sage mit den Studienergebnissen zu seinem Wirkstoff in postpartaler Depression, Alnylam mit Daten zu ihrem TTR-Programm, Agios mit Daten zu ihrem IDH-1-Inhibitor und japanische Daten zu Relugolix von Myovant in Uterusmyomen.

Smart Investor: Aktuell notiert Ihre Aktie nur noch rund 5% unter dem NAV. Wie bewerten Sie diesen Abstand?

Koch: Der Discount scheint sich seit einiger Zeit neu auf den einstelligen Prozentbereich eingelassen zu haben. Historisch waren es phasenweise auch schon jenseits von 20%. Wir machen in kleinem Maß Aktienrückkäufe und schütten eine Dividende von 5% aus. Zusammen mit der Einbeziehung in einen wichtigen paneuropäischen Index und der insgesamt gestiegenen Liquidität hat dies die Attraktivität der Aktie gesteigert.

Smart Investor: Würde eine Baisse des Sektors etwas an Ihrem Ansatz ändern?

Koch: Aktuell sehen wir weder auf der Finanzierungsseite noch bei den randvollen Technologie-Pipelines Anzeichen einer Abschwächung. Nach unserem Gespür nimmt die Innovationsdichte sogar zu, getrieben vor allem durch politische Unterstützung in den USA (FDA Safety and Innovation Act, 21st Century Cures Act, GAIN Act), den Risikokapitalfluss des letzten Jahrzehntes (unzählige Firmen Gründungen) sowie die Zusammenkunft und die Fortschritte in der Medikamentenentwicklung (neue Modalitäten wie RNA, zelluläre Therapien, Gentherapien) und die Informationstechnologie.

Smart Investor: Vielen Dank für Ihre interessanten Ausführungen.

Interview: Ralph Malisch

Anzeige

„Niedrigzinsen und Inflation vernichten Ihr Vermögen.
Wir sichern und vermehren Ihr Kapital!“

Dr. Holger Schmitz



SCHMITZ & PARTNER AG
Privates Depotmanagement

Via Albaredo 53 · CH-6645 Brione sopra Minusio

Telefon: +41 (0)91 7 44 66 65 · E-Mail: info@schmitzundpartner.ch

www.schmitzundpartner.ch