

# Optimisme voor bio-farmasector op de lange termijn

Door Hans Amesz

Onlangs organiseerde Financial Investigator het webinar ‘Why invest in Healthcare Innovations?’ Harry Geels, Senior Investment Advisor bij Auréus, stelde vragen aan Laura Nelson Carney, Investment Analyst Biotech/Pharma bij Capital Group, over technologische doorbraken in de gezondheidszorg en de impact hiervan op beleggingskansen.

## Wat zijn de toekomstverwachtingen voor de bio-farmasector?

‘Op de korte termijn zijn de dalende rentetarieven positief vanwege hun grote impact op met name kleine en middelgrote biotechbedrijven, die zeer gevoelig zijn voor financieringskosten. Er is sprake van een breder wordende marktinteresse in nieuwe investeringsthema’s. Momenteel zijn er veel nieuwe innovaties in de geneeskunde. Negatief zijn de komende verkiezingen in de Verenigde Staten, want zowel Donald Trump als Kamala Harris hebben beleidsideeën die slecht zullen uitpakken voor de farmaceutische industrie. Geopolitieke onzekerheid vormt altijd een obstakel en regelgeving is altijd een rem. Veel bedrijven sluiten slecht doordachte mega-M&A-deals die uiteindelijk waarde vernietigen, terwijl toegankelijkheid en betaalbaarheid een uitdaging blijven.

Op de lange termijn ben ik echter zeer optimistisch over de sector. Er blijven veel grote, onvervulde medische behoeften bestaan. Het aantal mensen met een chronische ziekte neemt toe. Veel regeringen richten zich nu meer op preventie dan in het verleden.’

## Obesitas is een van de grote thema’s die de markt stormenderhand veroveren. Wat valt daarover te zeggen?

‘De Wereld Obesitas Federatie voorspelt dat in 2035 vier miljard mensen obesitas of overgewicht zullen hebben. Er zijn inmiddels medicijnen (peptiden), die bedoeld zijn voor mensen die klinisch obees zijn, wat betekent dat ze een BMI van 30 of hoger hebben, of voor mensen die een BMI hebben van 27 plus minstens één co-morbiditeit. Mensen gebruiken ze soms niet voor het beoogde doel, maar bijvoorbeeld voor een korte periode om wat af te vallen. Ik denk wel dat deze klasse van medicijnen op de lange termijn de grootste in de geneeskunde zal worden en een diepgaande impact zal hebben op de volksgezondheid.’

## Wat zijn andere belangwekkende ontwikkelingen?

‘Een grote verandering die de afgelopen jaren heeft plaatsgevonden, is de opkomst en het gebruik van cel- en genterapieën als medicijnen. Een gebied dat veel groei heeft gezien, is de ontwikkeling van antilichaam-geneesmiddelenconjugaten, ADCs oftewel Antibody-Drug Conjugates. Dit is een idee van precisie-chemotherapie. Iedereen weet dat chemotherapie zeer onaangenaam is. Als je systematische chemotherapie kunt vermijden, is dat zeker te verkiezen. Een ander gebied is de ontwikkeling van small interfering RNS (siRNA). Dit is een manier om genen het zwijgen op te leggen en is doorgaans gemakkelijker op te schalen dan genbewerking en genterapie. In de neurowetenschappen vindt veel innovatie plaats. De hersenen zijn het minst begrepen deel van het menselijk lichaam en we gebruiken al decennialang veel van dezelfde middelmatige medicijnen, die bijwerkingen en problemen kennen. Maar we zien nu veel innovaties opkomen en een beter begrip ontstaan van de onderliggende

pathofysiologie van ziekten. Het onderzoeken van neurofysiologie maakt ook een aanzienlijke ontwikkeling door.'

### Zal AI de industrie veranderen?

'Op de lange termijn denk ik dat AI een diepgaand effect kan en zal hebben op de gezondheidszorg. Het heeft het potentieel om daarbinnen echt verschillende gebieden te verbeteren. Geneesmiddelenonderzoek is zo'n gebied, het optimaliseren van de productie eveneens. Er wordt hard gewerkt aan hoe AI ons kan helpen met klinische beslissingsondersteuning, waarbij artsen alle informatie in één keer bij de hand hebben: meer informatie dan één mens kan onthouden. Maar AI zal geen artsen of farmaceutische bedrijven vervangen, het is een hulpmiddel.'

### De Amerikaanse verkiezingen zijn al genoemd. Wat zal de impact daarvan zijn op de farmaceutische industrie?

'Bij alle recente Amerikaanse presidentsverkiezingen is de prijsstelling van medicijnen een veelvoorkomend onderwerp geweest. Beide kandidaten, Trump en Harris, hebben beleidsideeën die mogelijk behoorlijk nadelig zijn voor de farmaceutische sector. We bestuderen nauwkeurig wat beide kandidaten hebben gezegd en houden hier rekening mee bij het nemen van investeringsbeslissingen.'

### Hoe groot is de overweging van patentverlopen in jullie bedrijfsanalyse?

'Heel groot. De hele industrie kent golven waarin er behoorlijk wat patentverlopen van grotere medicijnen zijn. We bevinden ons nu in een van die golven, waarin de komende vijf tot zeven jaar voor \$ 200 miljard aan verkopen van patenten zal aflopen. Elk farmaceutisch bedrijf wordt hiermee geconfronteerd. Maar hoe hiermee wordt omgegaan en in welke mate bedrijven zichzelf voortdurend kunnen vernieuwen en heruitvinden, verschilt enorm per bedrijf.'

### Waar kijk je naar als analist als je op zoek bent naar de volgende grote winnaar in de sector?

'Het gaat om de innovatie. Wij willen medicijnen zien die grote categorieën in de geneeskunde kunnen worden en dat komt voort uit innovatie. We kijken naar wat de grootste oorzaken zijn van morbiditeit en mortaliteit en naar de bedrijven die werken

aan oplossingen voor die problemen. De belangrijkste doodsoorzaken vorig jaar waren hartaandoeningen, kanker, ongevallen die we niet met medicijnen kunnen behandelen, beroerte, ademhalingsziekten, de ziekte van Alzheimer, diabetes, nierziekten, leverziekten en COVID. Op dit moment zijn de vijf best verkochte medicijnen voornamelijk kankermedicijnen en enkele immunologiemedicijnen. In de toekomst zullen dat kankermedicijnen en metabole ziektemedicijnen zijn.'

### Welke lessen heb je in je lange carrière in de bio-farmasector geleerd?

'De grootste rendementen komen van het identificeren van onvervulde behoeften en nieuwe uitvindingen die daarop inspelen. Meer specifiek verdienen we het meeste geld door plekken te vinden waar een discrepantie is tussen wat de markt verwacht van de uitkomst van een bepaalde klinische proef, of welk voordeel een medicijn zal laten zien, en mijn verwachtingen op basis van grondig onderzoek. Ik woon veel medische congressen bij, besteed veel werk aan het ontwerp van klinische proeven en de statistische analyseplannen daarvoor, en zoek naar plekken waar sprake is van asymmetrie of discrepantie.'

### De afgelopen jaren hebben small-caps om allerlei redenen, zoals regelgeving en noodzakelijke R&D, te lijden gehad. Gaat de uitdrukking 'Winner takes all' hier op?

'De 'biotech-winter' voor kleine en middelgrote ondernemingen bereikte een paar jaar geleden een dieptepunt. Inmiddels zijn de zaken verbeterd, maar een en ander is heel nauw verbonden met de rentetarieven. De meeste kleine biotechbedrijven verbranden geld. Het kost tijd om te investeren in grote klinische proeven om te bewijzen dat hun medicijn werkt voordat ze ooit productieomzet kunnen genereren. Hoe moeilijker en duurder het is om geld op te halen, hoe meer ze worstelen. Dus de financieringsomgeving droogde op. Fusies en overnames vertraagden aanzienlijk toen de kapitaalkosten veel hoger werden voor overnemende bedrijven. Maar nu de rentetarieven in de Verenigde Staten naar verwachting gaan dalen, beginnen we een verandering te zien: er komen meer IPO's en de financieringsomgeving wordt beter.' ■



**Laura Nelson Carney**  
Investment Analyst Biotech/  
Pharma, Capital Group



**Harry Geels**  
Senior Investment Advisor,  
Auréus

## IN HET KORT

Medicijnen (peptiden) tegen obesitas zullen een vergaande impact op de volksgezondheid hebben.

De opkomst en het gebruik van cel- en genterapieën als medicijnen is een van de belangrijkste ontwikkelingen van de afgelopen jaren.

Op de lange termijn kan en zal AI een diepgaand effect hebben op de gezondheidszorg.

De grootste rendementen komen van het identificeren van onvervulde behoeften en nieuwe uitvindingen die daarop inspelen.