Nadszedł czas na inwestycje w spółki biotechnologiczne

Arkadiusz Bebel, Zarządzający QUERCUS Global Growth, to pasjonat spółek biotechnologicznych. Opowiedział nam, jak szuka okazji inwestycyjnych oraz dlaczego uważa „biotechy" za bardzo perspektywiczne

AOL: Pana specjalnością jest sektor biotechnologiczny. Jaki postęp dokonał się w tej dziedzinie w ostatnich latach?

AB: Sektor biotechnologiczny, w porównaniu do pozostałych spółek technologicznych, ma jedną wadę. W przeciwieństwie do Google'a czy Facebooka, większość inwestorów na co dzień nie korzysta z jego dobrodziejstw. To nie nowy samochód elektryczny czy smartfon, tylko np. skomplikowana terapia, stąd postęp nie jest tak łatwo wyczuwalny. A ten jest niesamowity. Na przykład obecnie uleczalność wielu rodzajów raka wykrytego na wczesnym etapie wynosi 90%, a nawet ponad 95%. Terapie genowe, syntetyczne tkanki, sztuczne DNA – obszarów do innowacji w tym sektorze jest mnóstwo.

AOL: Jak mówię biotechnologia, to myślę np. o spersonalizowanych lekach. Mam rację?

AB: Zdecydowanie tak, to jest też związane z rozwojem bioinformatyki. Przykładowo bierzemy ludzki genom, sprawdzamy na co organizm reaguje i dostosowujemy dawki. Teraz, gdy idziemy do apteki po lek, to do wyboru mamy dawki np. 100 mg, 200 mg i 300 mg. A tak naprawdę potrzebujemy czegoś pomiędzy w zależności od naszego wieku, wagi, metabolizmu itp. O ile w lekach immunologicznych to już się pomału dzieje, o tyle przy innych chorobach jest wiele do poprawy w temacie spersonalizowanych leków. Potrzebny jest rozwój narzędzi analitycznych, które mogłyby przeliczać potrzebne dawki dla wielu pacjentów, a także systemów, które obniżą koszty spersonalizowanych terapii. Takie terapie powstaną, pytanie jest kiedy, a nie czy.

AOL: Dużo się słyszy o olbrzymich kosztach leków na np. choroby genetyczne. Czy ceny terapii, które teraz kosztują setki tysięcy dolarów, będą spadać?

AB: To skomplikowana sprawa. Dyskusja o cenie ludzkiego życia zawsze jest trudna. Obecnie te drogie terapie są wprawdzie dostępne, ale niektórych pacjentów na nie stać, a niektórych nie. Myślę jednak, że ceny obecnych terapii będą spadały, ale będą pojawiały się kolejne, nowsze. I te nowe będą droższe,

przynajmniej do czasu, aż pojawią się następne. Jest taka spółka – Bluebird Bio – która w uproszczeniu oferuje spersonalizowaną terapię polegającą na modyfikacji genów. Kosztuje ona kilkaset tysięcy dolarów rocznie. Przy czym pacjent płaci tylko wtedy, gdy terapia jest skuteczna. Wydaje mi się, że to jest też kierunek dla branży – płacimy wtedy, gdy są efekty.

Pytanie również czy drogie terapie faktycznie są aż tak drogie. Weźmy człowieka z chorobą, który dotychczas musiał przyjmować leki do końca życia. Wyobraźmy sobie sytuację, gdy alternatywą jest droga terapia, gdzie płacimy raz, ale jesteśmy zdrowi. I teraz trzeba się zastanowić – czy więcej pieniędzy i czasu będzie kosztować branie leków do końca życia, regularne wizyty u specjalisty, a może lepiej raz więcej zapłacić i wygrać z chorobą. Wybór nie jest prosty.

AOL: To brzmi jak wcześniejsza spłata kredytu.

AB: Trochę tak. Zmierzam do tego, że wraz z postępem w biotechnologii, pojawią się nowe możliwości – płacenie za efekty, możliwość wyleczenia z coraz większej liczby chorób – wówczas te drogie terapie staną się bardziej akceptowalne.

AOL: Mówię biotechnologia, myślę smartfony na odcisk palca.

AB: A to już raczej inna dziedzina technologiczna – to po prostu skan pewnego obrazu. Natomiast pojawiają się urządzenia z obszaru MedTech. Tu już można sobie wyobrazić, że będziemy mieli smartwatcha, który będzie mierzył cukier z potu. To jest bardzo dyskusyjna technologia i póki co bez spektakularnych efektów (kwestia dokładności pomiaru). Ale technologia cały czas się rozwija i kto wie, co będzie za 5-10 lat. Już teraz wielu z nas za pomocą smartwatcha cały dzień ma mierzone tętno. Mamy dane, możemy je analizować.

AOL: Porozmawiajmy o sektorze biotechnologicznym w Stanach Zjednoczonych. W ostatnich trzech latach ma się znacznie gorzej niż szeroki sektor technologiczny. Dlaczego?

AB: Fakt, ostatnie trzy lata były zdecydowanie słabsze. Ale patrząc na okres 10–15 lat, jest zdecydowanie lepiej. W tym długim okresie zdywersyfikowany portfel spółek biotechnologicznych przyniósł średniorocznie ok. 15% stopę zwrotu. W krótkim terminie mamy jednak anomalie. W latach 2014–15 mieliśmy boom na spółki biotechnologiczne. Ta bańka pękła, kursy akcji przeceniły się. I właśnie to jest najlepszy moment na zakup przecenionych walorów w rosnących sektorach. Jesteśmy kilka lat po tym wydarzeniu i dalej większość dużych spółek biotechnologicznych jest wyceniana zaledwie na 10–12 razy zyski. Jedną z przyczyn są obawy inwestorów, że w najbliższych latach kończą się niektóre patenty dla leków. To prawda, że jest to ryzyko. Ale, tak jak powiedzieliśmy sobie wcześniej, ten sektor dynamicznie się rozwija i za kilka lat większość tych leków będzie miała nowe lepsze odpowiedniki. Nieuzasadnione jest więc mówienie, że sektor biotechnologiczny upadnie, gdy wygasną patenty. Cały czas jest co

poprawiać w terapiach medycznych.

AOL: Czyli zastój w notowaniach spółek biotechnologicznych jest przejściowy?

AB: To nie jest pytanie *czy* spółki biotechnologiczne wzrosną, ale *kiedy* i *jak bardzo*. Historyczna analiza wskazuje, że mniej więcej rok przed wyborami w Stanach Zjednoczonych kończy się wymyślanie różnych pomysłów na reformę służby zdrowia. Teoretycznie znika więc ten czynnik ryzyka. Do tego są bardzo niskie wyceny, co sprawia, że duzi inwestorzy kupują. W tym roku mieliśmy dwie znaczące transakcje. Spółka Celgene została kupiona przez Bristol–Myers Squibb, a Allergan była kupiona przez spółkę AbbVie. W momencie, gdy rozliczona zostanie transakcja na Celgene, do inwestorów trafi kilkadziesiąt miliardów dolarów gotówki. I to się powinno rozliczyć jeszcze w tym roku albo na początku przyszłego. Jak ta gigantyczna gotówka wróci do inwestorów, to ci muszą coś z nią zrobić. Żeby pokazać skalę – największy fundusz ETF na spółki biotechnologiczne ma wielkość 6,7 mld dolarów dlatego uważam, że w krótkim terminie perspektywy dla sektora są bardzo dobre. Z tym co mam w portfelu, czujemy się pewnie.

AOL: Porozmawiajmy więc o tym, co ma Pan w portfelu. Czy to jest fundusz spółek biotechnologicznych?

AB: W dużej mierze tak. Naszą naczelną zasadą przy uruchamianiu funduszu była dywersyfikacja ryzyka. Mamy dwa główne czynniki, które bierzemy pod uwagę. Pierwszy – dywersyfikacja sektorowa. To ogólny podział na spółki technologiczne i biotechnologiczne. Można przyjąć, że z grubsza dzielą się one w części akcyjnej funduszu po połowie, choć podział może się zmieniać w zależności od przekonania. Tak jest teraz, gdy mamy przekonanie, że jesteśmy w dobrym momencie dla sektora biotechnologicznego. Druga to dywersyfikacja geograficzna, gdzie możemy przyjąć, że Stany Zjednoczone stanowią ok. 50% części akcyjnej portfela, Europa Zachodnia 20%, a Polska 10-15%. I znowu, te podziały nie są sztywne, bo np. Apple to spółka globalna, a nie tylko amerykańska. Rynek notowania nie ma w dzisiejszych czasach takiego istotnego znaczenia w przypadku bardzo dużych spółek działających globalnie. Inaczej jest w przypadku małych i dlatego jest też w portfelu trochę polskich akcji – uważamy, że krajowe spółki są ekstremalnie tanie. Nie wiem dokładnie, kiedy odbiją, ale wiemy, że na zagranicznych rynkach byłyby wyceniane znacznie wyżej.

AOL: Ile jest polskich spółek biotechnologicznych notowanych na GPW, które mogą być potencjalnym kandydatem do portfela QUERCUS Global Growth?

AB: Wymieniłbym pięć głównych spółek: Mabion, „Stara Selvita”, czyli obecnie Selvita CRO i Ryvu Therapeutics, a także OncoArendi i Celon Pharma. Nie mamy

jednak problemu z tym, żeby szukać okazji wśród mniejszych podmiotów. Perspektywiczny produkt ma Pure Biologics, natomiast jest to spółka na wczesnej fazie rozwoju i przez to bardziej ryzykowna.

AOL: W funduszu są jednak przede wszystkim spółki zagraniczne. Z naszych danych wynika, że kilkanaście z nich posiada tylko ten fundusz. W żadnym innych krajowym funduszu otwartym ich nie ma. Jak Pan trafia na tego typu spółki?

AB: Inspiracji jest dużo. Czasami przychodzą niespodziewanie. Wpadła nam w oko pewna spółka, która ma oprogramowanie zastępujące pracowników w prostych pracach biurowych. Natknęliśmy się na nią, analizując firmę, która prowadziła wdrożenia. Czasami szukając pomysłów w jednym obszarze, można zainspirować się czymś zupełnie innym.

Innym przykładem jest zauważenie trendu. Sporo się mówi o sprzedaży leków przez internet i o programie e-recepta. Jeśli jest ktoś przewlekle chory i musi brać leki regularnie, to można z dużą dokładnością zaplanować, kiedy należy wysłać leki. A leki są idealnym produktem do wysyłki – mało zwrotów, małe gabaryty przy względnie dużej wartości. Dalej idąc tym tropem, możemy znaleźć wiele spółek, które zajmują się telemedycyną. Łącząc to wszystko, pomyśleliśmy, dlaczego nie poszukać spółki, która ma to wszystko zintegrowane – spółki w Europie, bo w wielu krajach właśnie wchodzi program podobny do naszej e-recepty. W ten sposób znaleźliśmy dwie, z czego jedna – Zur Rose – znalazła się w portfelu QUERCUS Global Growth.

AOL: Wynik funduszu od początku roku to przeszło +20%. To stawia QUERCUS Global Growth wśród kilku innych tegorocznych liderów

AB: Tak, ale wynik wynikowi nierówny. W tym roku szeroki NASDAQ wzrósł o ponad 20%, podczas gdy jego biotechnologiczny odpowiednik tylko o 7%. Bardzo dużo pracy kosztowało nas wypracowanie takiego wyniku w sumie w trudnych warunkach. Na pierwszy rzut oka nie widać tego, sortując fundusze akcji globalnych rynków rozwiniętych po tegorocznych wynikach. Ale czym innym jest wypracowanie 20-proc. stopy zwrotu, mając 100-proc. ekspozycję w szerokim NASDAQ, a czym innym jest wypracowanie takiego samego wyniku, mając ok. 80-proc. ekspozycję na akcje i z tego większość w biotechach, które radziły sobie relatywnie słabo.

AOL: Jak Pan zapamięta czwarty kwartał ubiegłego roku, gdy amerykańskie spółki spadały na łeb na szyję? To chyba był pierwszy tak poważny sprawdzian z umiejętności zachowania zimnej krwi w Pana karierze. Jakie wnioski?

AB: Wyciągnęliśmy wnioski i z tego wydarzenia, i z lektury książki „Antykruchość" Nassima Taleba. Od jakiegoś czasu, co do zasady, chcemy w tym funduszu mieć ekspozycję na akcje rzędu 80-85%, żeby zawsze, gdy natrafi się okazja, mieć

możliwość skorzystania z niej. W czwartym kwartale ubiegłego roku mieliśmy wyższą alokację w akcjach. Nie mogliśmy wygenerować wartości związanej z tym, że mogliśmy coś tanio dokupić. W tym roku wprowadziliśmy tę zasadę i dało to pozytywne efekty w maju i w czasie wakacji. Podczas korekt mieliśmy miejsce, żeby dokupować tanich akcji i zwiększać ekspozycję. Inwestorzy doceniają to, gdy mniej tracą w trudniejszych okresach.

Niniejszy materiał ma charakter wyłącznie edukacyjno – informacyjny / promocyjny i stanowi on wyraz własnych ocen, przemyśleń i opinii autora (autorów). Niniejszy materiał nie stanowi oferty ani rekomendacji do zawarcia transakcji kupna lub sprzedaży jakiegokolwiek instrumentu finansowego. Podane informacje nie mogą być traktowane jako usługa doradztwa inwestycyjnego lub innego typu doradztwa, w tym świadczenia pomocy prawno - podatkowej. Podane informacje nie stanowią oferty w rozumieniu Kodeksu cywilnego ani publicznego proponowania w rozumieniu ustawy o ofercie publicznej.
Autor (autorzy) niniejszej publikacji oraz Quercus TFI S.A. dołożyli należytej staranności w celu zapewnienia, aby zawarte w niej informacje były rzetelne i oparte na wiarygodnych źródłach. Niemniej jednak autor (autorzy) niniejszej publikacji oraz Quercus TFI S.A. nie ponoszą odpowiedzialności za jej prawdziwość i kompletność informacji, ani za wszelkie szkody mogące powstać w wyniku wykorzystania niniejszej publikacji lub zawartych w niej informacji.
Quercus TFI S.A. posiada zezwolenie na prowadzenie działalności udzielone przez Komisję Nadzoru Finansowego, będącą dla Quercus TFI S.A. organem nadzoru.
Quercus TFI S.A. udostępnia niniejszą publikację nieodpłatnie. Quercus TFI S.A. informuje, że z każdą inwestycją związane jest ryzyko

- Drukuj
- PDF
- 405 odsłon

Wszystkie komentarze zarządzającego