



FOTO HIELCO KUIPERS / GRAFIEK MEDIAHUIS

# Vinger aan de pols met de Leidse biotechindex

Veel Leidse biotechbedrijven zijn afhankelijk van investeerdersgeld. Het ontwikkelen van medicijnen is immers ontzettend duur en de uitkomst vaak ongewis. De meest ambitieuze onder hen halen dat kapitaal via de beurs op. Het zorgt niet alleen voor dat ze vaak meer geld kunnen aantrekken dan met andere investeringsmethodes, maar ook dat het voor de buitenwereld veel beter zichtbaar wordt hoe het met ze gaat. Met de Leidse Biotechindex houden we vanaf nu het wel en wee van deze bedrijven in de gaten.

Martijn de Meulder

**Leiden** ■ 11 februari van dit jaar voltrekt zich een ramp voor het Leidse biotechbedrijf ProQR. Op die dag moet CEO Daniel de Boer bekend maken dat het medicijn Sepofarsen dat zijn bedrijf tegen zeldzame oogziekten ontwikkelt, niet werkt. „Een droeve dag voor iedereen die betrokken is bij dit programma”, sombert De Boer. Onmiddellijk stort de koers van het bedrijf met meer dan 75 procent in, ProQR wordt binnen luttele minuten driehonderd miljoen euro minder waard.

Toch weet bijna niemand in Leiden van de misère. ProQR is genoteerd aan de Amerikaanse Nasdaq-beurs, het nieuws wordt vanuit Amerika louter gecommuniceerd naar de financiële wereld. Bij het Leidsch Dagblad zouden we dan ook niet van dit nieuws hebben geweten als we op die dag niet de scherpe duik in de Leidse Biotechindex hadden gezien. De index was nog maar een paar dagen af en nog in de testfase. Aanvankelijk dachten we aan een bug in de programmacode: de uitslag was immers zo groot en plotseling. Maar

bij nadere beschouwing zagen we dat de koerslijn naar beneden werd getrokken door ProQR. Snel erna stond het nieuws op de website van de krant.

## Mandje aandelen

De ontdekking van het ProQR-nieuws was natuurlijk een toevallige treffer, zo snel na het ontstaan ervan. Toch liet het meteen zien dat zo'n index een goed middel is om de prestaties te volgen van de twaalf beursgenoteerde bedrijven die actief zijn op het Leiden Bio Science Park (LBSP). Daaronder niet alleen Pharming en Galapagos, bekende namen die we kennen van de Amsterdamse beurs, maar ook fondsen die elders ter wereld zijn genoteerd. ProQR natuurlijk, en Pharvaris.

Dat zijn Leidse bedrijven waarvan de aandelen alleen via de Amerikaanse techbeurs Nasdaq te koop zijn. Zo hebben ze makkelijk toegang tot de in de biotech belangrijke Amerikaanse investeerders die graag in fondsen in hun thuisbeurs investeren. Maar ze vallen ook minder op in Nederland.

De Leidse Biotechindex is een mandje met aandelen van alle

bedrijven die op het Leiden Bio Science Park actief zijn. Dat zijn naast het bovengenoemde viertal van echt Leidse bedrijven ook Airbus Defence and Space - bekend van de grote grijze kubus langs de N206, Astellas Pharma - huizend in het futuristische kantoorgebouw middenin het park, Avery Dennison - prominent op het Oegstgeestse deel, Bristol Myers Squibb - het farmaconcern dat een gigantische celtherapiefabriek bouwt op het Oegstgeestse deel van het LBSP, Dr. Reddy's Laboratories - het voormalige Octopus, nu in Indiase handen, DuPont de Nemours - met Nutrition & Biosciences de achterbuurman van Avery Dennison. En tot slot ook Nikon - eigenaar van het nieuwe Biomaging Lab in Biopartner 2.

## Rekenmethode

Door aandelen van al deze bedrijven samen te voegen kun je aan het gezamenlijke koersverloop zien hoe 'onze' Leidse bedrijven er voor staan. Klein probleem: de waarde van de aandelen van de individuele fondsen loopt enorm uiteen. Wil je bijvoorbeeld één aandeel Avery Dennison kopen dan ben je al snel

160 euro kwijt, voor één aandeel Pharming 87 cent. Zou Pharming tien procent stijgen, dan heeft dat met 8,7 cent veel minder invloed op de koers van de gehele index dan wanneer Avery met tien procent, ofwel 16 euro stijgt. We willen natuurlijk niet dat de grote fondsen de dienst uitmaken in de biotechindex.

Dus om te zorgen dat alle fondsen evenveel invloed hebben op het verloop ervan hebben we een wegingsfactor toegepast. Die berekenen we door als ijkpunt 31 december 2021 te nemen (of 30 december voor in Frankfurt genoteerde aandelen, de beurs was daar dicht op de laatste dag van het jaar). We kijken op die dag hoeveel aandelen je van ieder fonds kunt kopen met 100 euro.

Dat levert een vermenigvuldigingsfactor op waarmee we kunnen gaan rekenen om een gewogen mandje te maken. Zo krijg het aandeel Pharming een factor van ruim 129 en Avery 0,5. Natuurlijk hebben we rekening gehouden met wisselkoersverschillen en de waarde van de Amerikaanse fondsen daarmee verrekend. Met de gezamenlijke waarde van de fondsen na toepassing van hun vermenigvuldigingsfactoren - indexeren we de Leidse Biotechindex op 31 december 2021 op een totale waarde van 100. Alle andere handelsdagen - en alles ervoor - gebruiken we dezelfde rekenmethode om de waarde van de index te berekenen. Zo kun je dus prachtig zien hoe de Leidse fondsen het als geheel doen, afgezet tegenover hun waar-

de op de laatste dag van vorig jaar. Nu is zo'n lokale biotechindex op zich al aardig, maar je hebt er pas echt wat aan als je deze kunt vergelijken met de rest van de wereld. Om die vergelijking te kunnen maken hebben we ook de koers van de AEX-index in de grafiek opgenomen en die van een specialistisch wereldwijd beleggingsfonds in biotechbedrijven: de Global X Genomics & Biotechnology ETF (Gnom). Ook deze indexen hebben we op hun beurt weer geïndexeerd op een waarde van 100 per 31 december 2021. De koersen van alle drie de indexen zijn in de grafiek dus op die dag gelijk, de jaren ervoor en erna kunnen we ze met elkaar vergelijken.

## Stabiel

Dus hoe doet de Leidse Biotechindex het? Niet slecht. Wat vooral opvalt is dat Leidse index vrij stabiel is ten opzichte van beide andere indicatoren. De waarde ervan is nu net iets hoger dan dat deze was in maart 2020, de maand waarin de aandelenmarkten wereldwijd een kracht doormaakten door het uitbreken van de coronapandemie. Dat is op zich niet slecht, er is in ieder geval geen waarde verloren gegaan. Maar als je kijkt naar de prestaties van de wereldwijde aandelenmarkten sinds dat moment tot nu, dan valt die van het Leidse biotechfonds een beetje tegen. De AEX is ten opzichte van dat moment bijna verdubbeld in waarde. Voor het rendement had je dus beter in algemene aandelen kunnen beleggen. Kijk je naar alleen

biotech dan is het verhaal genuanceerder. Als eerste de Gnom-index: de lijn daarvan doorgaat een serie hysterische toppen en dalen. Dat heeft te maken met het extreem offensieve karakter van dit fonds: het belegt in 39 bedrijven die zich begeven aan het front van de biotech. Vaak zijn dat onderzoeksbedrijven waarvan de koersen door de hoop op de ontwikkeling en goedkeuring van

## Het wel en wee van de biotech voortaan in één oogopslag op de website van het Leidsch Dagblad

nieuwe medicijnen worden gedreven, maar die ook af en toe verschrikkelijk teleurstellen. Pijnlijk voorbeeld daarvan is ProQR, het enige Leidse fonds dat we in de Gnom-index terugvinden.

In een mandje met 39 van dit soort bedrijven wil er tussen hoop en vrees nog wel eens wat gebeuren. Onze biotechindex is heel wat stabielier dan een dergelijke experimenteel fonds, dat komt omdat veel van de namen in de index behoren tot 'big farma'. Bedrijven als Bristol Myers Squibb, Johnson & Johnson en Dupont doen ook onderzoek, maar verdienen hun geld met productie. Daardoor is het koersverloop van deze fondsen rustiger en zijn de procentuele

uitslagen van de koers van hun aandelen minder groot.

Overigens is de biotechindex niet helemaal immuun voor drama. De ramp bij ProQR heeft een flinke invloed op het koersverloop gehad: op 11 februari verloor de index binnen een dag zes procent van zijn waarde. Ook zou ons aandelendamandje het een heel stuk beter hebben gedaan als Galapagos in 2020 niet een met ProQR vergelijkbaar drama had meegemaakt. Vlak voor de Covid-crisis was het aandeel Galapagos nog 250 euro waard, tegenwoordig bijna vijf keer minder. Dat heeft een zware tol geëist van de index die begin 2020 nog bijna vijftig punten boven de AEX koerste, veel beter dan de brede markt, maar er in augustus vorig jaar onder dook.

Door het ineem zijn van Galapagos en het relatief trage herstel van enkele andere fondsen in de index zien we dat de biotechindex de glorie dagen van voor de coronakracht niet meer terug heeft weten te halen. Zou het ooit nog lukken terug te keren? Dat is natuurlijk ongewis maar zeker niet onmogelijk. Via de Leidse Biotechindex blijven we het wel en wee van de fondsen in ons mandje vanaf nu nauwgezet volgen.

## Framareuzen

De aandelenkoers van een beursfonds zegt op zich niet heel veel over de waarde van een bedrijf omdat het aantal uitstaande aandelen daar natuurlijk ook grote invloed op heeft. De marktkapitalisatie - aandeelwaarde maal het aantal

uitstaande aandelen - is een veel betere indicator. Hoe verhouden onze Leidse biotechparels zich tot de internationale farmareuzen die ook in Leiden actief zijn?

## Fonds en marktwaarde:

- Nikon corporation:** € 490,7 miljard
- Johnson & Johnson:** € 390,2 miljard
- Bristol Myers Squibb:** € 128,8 miljard
- Airbus Defence and Space:** € 90,3 miljard
- DuPont de Nemours:** € 36,3 miljard
- Astellas Pharma:** € 28,3 miljard
- Avery Dennison:** € 13,4 miljard
- Dr. Reddy's Laboratories:** € 8,1 miljard
- Galapagos:** € 3,7 miljard
- Pharming:** € 549 miljoen
- Pharvaris:** € 506 miljoen
- ProQR:** € 87 miljoen (Waarde half februari 2022.)

## En Brill?

Het is misschien een beetje treurig, maar het enige andere echt Leidse beursfonds buiten Galapagos, Pharming, ProQR en Pharvaris mag niet meedoen in de index. Deze vierhonderd jaar oude uitgever van wetenschappelijke publicaties is weliswaar genoteerd aan de Amsterdamse lokale markt, maar houdt zich niet bezig met biotech en is gevestigd aan de Plantijnstraat in Leiden-Zuid. Het minuscule fondsje - marktwaarde 42 miljoen euro - heeft daarom weinig te zoeken in de Leidse biotechindex.

## De koers van het Bio Science Park

Het Leiden Bio Science Park is de economische motor van Leiden, de kurk waar de stad op drijft. Honderden bedrijven werken er aan de wereld van morgen. Maar wat doen ze precies? Het Leidsch Dagblad duikt in de wereld van de biotech in de regio. Deze keer: wat kunnen aflezen uit de beurskoersen van de bedrijven op het Leiden Bio Science Park? Deze serie verhalen wordt mede mogelijk gemaakt door het Leids Mediafonds.