

Neue Zürcher Zeitung

# Was die kränkelnde Schweizer Biotech-Branche für Investoren bedeutet

Das Feld der kotierten Schweizer Biotech-Firmen bietet das Bild eines grossen Krankenhauses. So sollen sich interessierte Investoren verhalten.

Werner Grundlehner  
11.11.2019, 05:00 Uhr

Das kleine Biotech-Unternehmen Obseva ist nicht repräsentativ für die hiesige Branche; die Meldung von vergangener Woche ist jedoch archetypisch für die kotierten Schweizer Firmen. Obseva teilte mit, dass eine wichtige Studie für das Fruchtbarkeitsmittel Nolasiban, das kurz vor der Zulassung stand, gescheitert sei. Die Obseva-Aktien verloren in der Folge bis zu 50%.



SPONSORED CONTENT

**Erholung und Aktivurlaub:  
Südtiroler Winterzauber**

Die hiesige Biotech-Branche bezeichnet sich gerne als dynamisch – an der Schweizer Börse ist davon nichts zu sehen. Während die Anzahl Unternehmen, die Zahl der Beschäftigten sowie das Investitionsvolumen seit Jahren kontinuierlich steigen, bieten die wenigen kotierten Unternehmen eher ein Trauerspiel. Der Nasdaq-Biotech-Index – das Barometer der globalen Branche – bewegte sich über die vergangenen 18 Monate seitwärts, für viele hiesige Firmen sah es in dieser Zeitspanne dagegen düster aus: Die Aktien von Basilea, Cosmo und Santhera gaben rund 40% ihres Börsenwertes ab, die Papiere von Polyphor verloren sogar fast 80%.

**Ein negatives Déjà-vu**

Biotech-Anleger hatten bei der Meldung von Obseva ein Déjà-vu. So stellte Polyphor im Mai die Rekrutierung von Patienten für die Entwicklung eines Antibiotikums zur Behandlung von im Krankenhaus eingefangenen Lungenentzündungen wegen Nebenwirkungen ein. Im Juli beendete Polyphor die Studien. Beispiel Santhera: Die kleine Biotech-Firma baute lange auf Raxone, ein Mittel zur Behandlung von Duchenne-Muskeldystrophie, einer Erbkrankheit, die auf Muskelschwund hinausläuft. Doch die europäische Arzneimittelbehörde hatte den Zulassungsantrag Ende 2017 und Anfang 2018 wegen ungenügenden Datenmaterials verweigert. Auch die US-Aufsichtsbehörde verlangte für die Zulassung eine weitere Studie. Santhera musste sich von einer Zwischenfinanzierung zur andern hangeln und Lizenzen veräussern.

Bei Cosmo Pharmaceuticals stellte die amerikanische Zulassungsbehörde 2018 Mängel im Zulassungsantrag für das wichtigste Erzeugnis der Firma fest. Das Unternehmen reagierte mit einer Neuorientierung in den Bereichen Medtech, Onkologie und Online-Direktverkauf. Fast schon zehn Jahre zurück liegt der grosse Rückschlag bei Basilea, der zwar durch einen Partner in der Zulassung verursacht wurde, aber noch nicht ausgegült ist.

Angesichts dieser Entwicklung stellt sich die Frage, ob den Schweizer Unternehmen das Know-how fehlt, klinische Tests und eine Marktzulassung effizient durchzuführen – und ob allenfalls die falschen Manager am Ruder sind: Ein Medikament zu entwickeln, erfordert andere Fähigkeiten, als eine Marktzulassung zu erhalten und kommerziell erfolgreich zu werden. Bob Pooler vom Analyse-Unternehmen Valuationlab sieht kein grundsätzliches Problem: «Unternehmen wie Basilea, Cosmo und Santhera haben mit gewissen Anwendungen bewiesen, dass sie die Fähigkeit haben, Medikamente durch die Zulassung zu bringen.» Cassiopea und Molecular Partners hätten zudem die dritte und letzte Phase der klinischen Tests erfolgreich beendet.

Pooler glaubt auch nicht, dass die Schweizer Firmen die Anforderungen des US-Regulators falsch einschätzten. Aber bei vielen Medikamenten handle es sich um Anwendungen gegen seltene Krankheiten mit limitiertem Datenmaterial, was das Risiko erhöhe. Zudem hätten sich für einzelne Produkte die Betrachtungsweise und die Politik geändert, was zu Verzögerungen geführt habe.

## Ein kleines Feld

Mit dem Verkauf von Actelion hat die Branche ihr Flaggschiff verloren, und auch kleinere vielversprechende Firmen werden oft von Konzernen übernommen, die ihre Pipeline auffüllen wollen. «Die Schweizer Biotech-Branche ist inzwischen ziemlich klein geworden. Das heisst, wenn zwei oder drei Firmen grosse Rückschläge wegstecken müssen, hat das eine Auswirkung aufs Gesamtbild», sagt Paul Verbraeken von Research Partners. Rückschläge seien Teil des normalen Biotech-Geschäfts, es gebe immer wieder Verzögerungen, und einige Medikamente schafften es nie auf den Markt.

ANZEIGE

**Kreditkarten beantragen**

Mit 20.000 Prämienmeilen einen Upgrade in die Business Class sichern.

[Jetzt beantragen](#)



Ist der Krebsgang der Biotech-Aktien auch auf mangelnde Aufmerksamkeit an der Schweizer Börse zurückzuführen? Hiesige Geschäftsführer aus dem Biotech-Bereich monieren, an der Technologiebörse Nasdaq wäre ihr Unternehmen höher bewertet. «Wahrscheinlich wären die meisten das», sagt Pooler. Der Risikoappetit der Investoren sei an der US-Börse höher, und die Anleger könnten den Wert von Pipelines besser einschätzen. Auf der anderen Seite seien US-Investoren weniger «besessen» vom Erreichen der Gewinnschwelle und weniger besorgt um Kapitalverwässerungen. Die Nasdaq wirbt erfolgreich um europäische Firmen. Mit Shield Therapeutics, Geneuro, AC Immune und Crispr Therapeutics haben sich in den vergangenen Jahren mehrere Schweizer Biotech-Unternehmen exklusiv an der Nasdaq kotieren lassen. Santhera und Cosmo fassen eine Zweitkotierung in den USA ins Auge.

Verbraeken führt für die schlechte Performance zwei Gründe an. Einer sei, dass die US-Politik auf Medikamentenpreise aufmerksam geworden sei. Da die USA ein sehr wichtiger Markt sei, könnten tiefere Preise die Margen schmälern, was sich negativ auf die ganze Branche auswirke. Zweitens suchten Anleger Aktien mit Dividenden, da komme Biotech nicht infrage. Pooler führt die enttäuschende Performance der Aktien auf fehlende Transparenz, eher risikoaverse, kurzfristig agierende lokale Investoren sowie auf einige Grossaktionäre zurück, die ihre Beteiligung reduzierten.

## Erfolgreiche Fonds

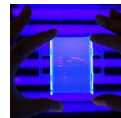
Doch wenn die Unternehmen mittlerweile Fortschritte gemacht haben und diese von den Anlegern nicht bemerkt wurden, müsste es im Sektor nun doch einige attraktive Anlagemöglichkeiten geben. Verbraeken gefallen die Aktien von Basilea und Molecular Partners. Basilea habe bereits erfolgreich Medikamente entwickelt und Umsätze generiert. Die Firma habe zudem drei Onkologieprojekte in der Pipeline. Die Titel von Molecular Partners seien etwas riskanter, da der Firmenwert zu 85% von einem einzigen Produkt abhängt, welches noch nicht zugelassen sei. Die Chancen, dass dieses Produkt Mitte 2020 zugelassen werde, stünden aber gut. Auch Pooler sieht diese beiden Unternehmen an einem Wendepunkt zum Besseren – das Gleiche glaubt er zudem von Santhera, Newron, Cosmo und Cassiopea.

Für den Durchschnittsanleger sind direkte Biotech-Anlagen nervenaufreibend und zu riskant. Hier bieten sich Aktien von Beteiligungsgesellschaften als vielversprechende Alternativen an. So haben HBM Healthcare oder BB Biotech die Branche und den Gesamtmarkt in den vergangenen Jahren deutlich übertroffen. Diese Schweizer Anlagevehikel sind aber grösstenteils in ausländischen Unternehmen und teilweise auch in nichtkотиerten Firmen engagiert.

## Im Biotechbereich werden die Hürden für einen Verkaufsschlag höher

Die Pipelines im zyklischen Sektor sind gut gefüllt – doch es ist schwer zu prognostizieren, wo 2019 die grössten Durchbrüche erzielt werden könnten.

Werner Grundlehner / 17.1.2019, 06:30



## Frohe Botschaften für Biotech-Anleger zu Jahresbeginn

Nach einem enttäuschenden 2018 startet die Biotech-Branche mit zuversichtlicher Note ins neue Jahr. In den USA zeichnet sich eine Mega-Übernahme ab, und kleine Schweizer Unternehmen publizieren erfreuliche Zahlen.

Werner Grundlehner / 8.1.2019, 07:00

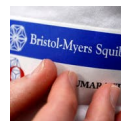


### KOMMENTAR

## Trotz neuer Grossübernahme: Im Pharmasektor ist Euphorie fehl am Platz

Der US-Medikamentenhersteller Bristol-Myers Squibb hat überraschend angekündigt, für 74 Mrd. \$ die ebenfalls amerikanische Biotechfirma Celgene zu kaufen. Angesichts nach wie vor hoher Bewertungen im Biotechnologiesektor ist aber kaum mit einer neuen Übernahmewelle zu rechnen.

Dominik Feldges / 3.1.2019, 16:49



Copyright © Neue Zürcher Zeitung AG. Alle Rechte vorbehalten. Eine Weiterverarbeitung, Wiederveröffentlichung oder dauerhafte Speicherung zu gewerblichen oder anderen Zwecken ohne vorherige ausdrückliche Erlaubnis von Neue Zürcher Zeitung ist nicht gestattet.