

Investieren wie die Profis

Cash.

exklusiv

BIOTECHNOLOGIE

Geldmaschine Biotech



Frank O. Milewski, Chefredakteur

Der Traum vom Ewigen Leben und die Suche danach sind mindestens so alt wie die Menschheit. Im Sci-Fi-Blockbuster „The Fountain“ von 2006 experimentiert Hugh Jackman als Wissenschaftler Tommy Dreo mit Pflanzenextrakten aus dem Regenwald Guatemalas, um seine Film-Frau, dargestellt durch Rachel Weisz, vor dem Tod durch einen Hirntumor zu bewahren.

Und obwohl all sein Forschen nicht von Erfolg gekrönt ist, macht die medizinische Forschung in realiter stetig Fortschritte und sorgt für eine sich fortlaufend erhöhende Lebenserwartung der Menschen. Gegenwärtig liegt diese im Schnitt bei 77 Jahren für Jungen und bei 82 Jahren für Mädchen. Zum Vergleich: Im Jahre 1960 beliefen sich die korrespondierenden Werte auf 66 beziehungsweise 72 Jahre. Ein erheblicher Teil des Erfolgs an dieser Entwicklung ist auf die Biotechnologie zurückzuführen, die durch die Genomforschung und nicht zuletzt durch die Entschlüsselung des menschlichen Erbgutes einen enormen Schub erhalten hat. Denn

durch Genomanalysen, die nach Meinung von Experten schon in naher Zukunft zur ärztlichen alltäglichen Praxis zählen sollen, können potenzielle, im Erbgut angelegte schwere Erkrankungen frühzeitig erkannt und mit entsprechenden Maßnahmen gegengesteuert werden.

Natürlich sind auch auf diesem Gebiet die Amerikaner bereits ein Stück weiter. Ein Unternehmen im Silicon Valley bietet für 99 Dollar die Untersuchung der eigenen DNA auf mögliche Erbkrankheiten an. Und unlängst machte auch der Suchmaschinen-Gigant Google mit der Ankündigung von sich Reden, man wolle sich an den weltweiten Bemühungen um eine Verlängerung der Lebenserwartung beteiligen. Wie nachhaltig dieses Vorhaben tatsächlich ist, lässt sich noch nicht sagen. Allerdings hat Google-Chef Larry Page bereits ein Biotech-Start-up namens California Life Company gegründet und selbst der Schweizer Pharmariese Roche soll eine Beteiligung an dem Projekt erwägen.

Fakt ist in jedem Fall: Der Biotech-Markt boomt und es gibt dort viel Geld zu verdienen. Das zeigt auch die Entwicklung der Börsensegmente. So konnte der entsprechende Aktienindex an der Technologiebörse Nasdaq, der die führenden Biotech-Firmen listet, allein in 2013 um rund 54 Prozent zulegen. Good News also nicht nur für die nach längerem Leben strebenden Menschen, sondern auch für Aktionäre und Fondsanleger. Sämtliche hierzulande feilgebotenen Biotech-Fonds liegen im abgelaufenen Jahr satt im Plus.

Und ein Ende der Rallye scheint noch lange nicht in Sicht. Zahlreiche Unternehmenskäufe, Übernahmespekulationen, Forschungserfolge und gut gefüllte Produktpipelines sollten auch in den kommenden Jahren für steigende Kurse sorgen.

Aus dem Inhalt

36 Milliarden-Markt im Höhenflug

Biotechnologie-Firmen sind derzeit gefragter denn je. Das Segment steuert von einem Hoch zum nächsten.

38 „Nachrichtenfluss treibt die Kurse“

Dr. Tazio Storni und Lydia Bänziger, Portfolio Managers bei Bellevue Asset Management, im Interview

Milliarden-Markt im Höhenflug

BIOTECHNOLOGIE-FIRMEN sind derzeit gefragter denn je. Das Segment steuert von einem Hoch zum nächsten. Biotech-Fonds profitieren von der rasanten Entwicklung des Marktes.

Der Nasdaq-Biotechnology-Index kennt kein Halten mehr. Allein in den letzten zwölf Monaten mit Stichtag Mitte Dezember ist das Stimmungsbarmeter der Biotech-Firmen an den US-Börsen um satte 54 Prozent nach oben geschossen. Seit 2003 legte der Index, in dem 117 Biotech-Firmen – darunter der Biotech-Riese Amgen (Indexgewichtung 18 Prozent) – notieren, um sage und schreibe 352 Prozent zu. Grund für diesen rasanten Kursanstieg ist nach Meinung vieler Experten die fortgesetzte Dynamik im Biotech-Sektor. Unternehmenskäufe, Übernahmespekulationen und eine zunehmende Zahl von Forschungserfolgen treiben die Kurse.

Erfolgreiche Fonds

„Sobald eine Firma erfolgreiche Produkte liefert, stehen die Pharmakonzerne Schlange, um sie aufzukaufen“, sagt Gerd Häcker, Leiter Portfoliomanagement bei der Huber, Reuss & Kollegen Vermögensverwaltung in Ingolstadt. So zahlte beispielsweise Amgen im Sommer letzten Jahres mehr als zehn Milliarden US-Dollar für den Wettbewerber Onyx Pharmaceuticals und löste damit ein kurzzeitiges Kursfeuerwerk von knapp elf Prozent aus. Der kleine Nischenplayer gilt als Spezialist für die Forschung an Mitteln gegen Blutkrebs.

Neben Einzelinvestments in Biotech-Firmen haben Anleger auch die Möglichkeit, über Fonds in den Biotech-Sektor zu investieren. Die hierzulande zugelassenen Produkte weisen eine enorme Bilanz auf. Im Zeitraum über drei Jahre reicht die Wertentwicklung von 65 bis 121 Prozent. In der einjährigen Betrachtung warten die Portfolios mit Ergebnissen zwischen 30 und 51 Prozent auf.

Nicht wenige Anleger fragen sich unterdessen, ob der Markt angesichts der bereits seit Längerem andauernden Kursrallye überhaupt noch weiteres Wachstumspotenzial besitzt. Dr. Tazio Storni, Bellevue Asset Management, ist in dieser Hinsicht optimistisch und argumentiert: „Wir sind davon überzeugt, ja. Die Kursentwicklung im Biotechnologie-



Biotech-Unternehmen produzieren Medikamente für die Zukunft.

Sektor ist stark vom Nachrichtenfluss abhängig. So können neue klinische Daten das Umsatzpotential eines Produkts stark vergrößern, was von den Märkten entsprechend belohnt wird. Dank der Innovationskraft und zahlreichen vielversprechenden Pipelineandidaten wird dieser Nachrichtenfluss auch in Zukunft gegeben sein.“

Die Schweizer Gesellschaft verwaltet den BB Biotech Fonds, der global in mittel- bis großkapitalisierte Unternehmen anlegt, die bereits über eine reifere Produktpalette verfügen. Die Titelauswahl basiert auf einer fundamentalen Unternehmensanalyse, die vor allem medizinische Indikationen, Wirkungsmechanismen und Marktpotenziale eingehender betrachtet.

Darüber hinaus sorgen auch andere Faktoren mittelbar dafür, dass der Sektor auch in Zukunft weiter wachsen dürfte. Denn die demografische Entwicklung in vielen Ländern, allen voran in Deutschland, dürfte die Nachfrage nach neuen medizinischen Präparaten in Zukunft beflügeln.

Grund hierfür sind eine ständig älter werdende Bevölkerung, die Zunahme chronischer Krankheiten, veränderte Lebensgewohnheiten sowie die zunehmende Bedeutung der medizinischen Ästhetik. Beispielsweise konsumieren die über 65-Jährigen dreimal so viele Medikamente wie Menschen in der Altersgruppe 35 bis 45 Jahre. Hinzu kommt, dass es bereits heute eine ganze Reihe von Krankheiten gibt, die sich bislang gar nicht oder nur unzureichend therapieren lassen.

Um die Produktpipelines der Biotech-Unternehmen auch weiterhin gut gefüllt zu halten, sind enorme Investitionen erforderlich. Und die Ausgaben in Sachen Forschung & Entwicklung können sich durchaus sehen lassen. 4,1 Milliarden Euro wurden allein von deutschen Unternehmen aus dem Bereich Healthcare in 2012 in die Entwicklung neuer Medikamente investiert. Und auch die Politik hat die Dringlichkeit für ein größeres Engagement im Biotechnologie-Bereich erkannt.

Hohe Wachstumsraten

Das EU-Parlament hat unlängst mit „Horizont 2020“ ein neues Forschungsrahmenprogramm beschlossen, das in den kommenden sieben Jahren Forschungs- und Technologieprojekte mit rund 70 Milliarden Euro fördern soll. Ein großer Teil dieser Gelder ist für die Unterstützung kleiner und mittlerer Biotechs in Europa vorgesehen.

Damit könnte es zumindest gelingen, den Anschluss an die USA, die Wiege des globalen Biotech-Sektors, nicht zu gänzlich zu verlieren. Langfristig stehen die Signale also auf Grün und Wachstumsraten von zehn Prozent und mehr jährlich scheinen programmiert. ■

Frank O. Milewski, Cash.

Wer denkt bei einer Pipeline schon an Biotech

Durch eine Pipeline fließen nicht nur Öl und Gas. Bevor neue Medikamente den Markt erobern, durchlaufen sie einen komplexen Forschungs- und Zulassungsprozess. Welche Wirkstoffe sich in der Entwicklung befinden, zeigt die Pipeline eines Unternehmens. Prall gefüllt ist sie heute vor allem mit hochwirksamen Medikamenten aus der Biotechnologie. Sie zielen auf die Ursachen von körperlichen Defekten und eröffnen der Bekämpfung lebensbedrohlicher Krankheiten neue Dimensionen. Davon haben sich jetzt auch die grossen Pharmakonzerne überzeugt. Sie suchen den Anschluss und drängen auf Übernahmen der vielversprechendsten Biotech-Unternehmen. Einige der aussichtsreichsten Kandidaten sind im Portfolio von BB Biotech vereint. Investieren Sie jetzt in den Markt der Zukunft – und in den medizinischen Fortschritt. **ISIN: CH0038389992**

www.bbbiotech.com

Anzeige. Die BB Biotech AG ist im TecDAX notiert. Obige Angaben sind Meinungen der BB Biotech AG und sind subjektiver Natur. Die vergangene Performance ist keine Garantie für zukünftige Entwicklungen.

B|B **Biotech**
Bellevue Investments

„Nachrichtenfluss treibt die Kurse“

DER BIOTECH-SEKTOR ist seit einiger Zeit im Aufwind. Dr. Tazio Storni und Lydia Bänziger, Portfolio Management BB Biotech (Lux), Bellevue Asset Management, über die Perspektiven der Branche und den eigenen Fonds.

Der Nasdaq-Biotech-Index ist allein in diesem Jahr bis dato sehr gut gelaufen. Gibt es überhaupt noch ausreichend Kurspotenzial, um in das Segment ruhigen Gewinns einsteigen zu können?

Storni: Wir sind davon überzeugt, ja. Die Kursentwicklung im Biotechnologie-Sektor ist stark vom Nachrichtenfluss abhängig. So können neue klinische Daten das Umsatzpotenzial eines Produkts stark vergrößern, was von den Märkten entsprechend belohnt wird. Dank der Innovationskraft und zahlreichen vielversprechenden Pipelinekandidaten wird dieser Nachrichtenfluss auch in Zukunft gegeben sein.

Bänziger: Der Wertzuwachs im Sektor ist aufgrund des Umsatzwachstums fundamental gut abgestützt. Dies sieht man auch in den PEG-Ratios für 2014, wo US-Biotech-Unternehmen mit 1.5x gegenüber den 2.4x der US-Pharmakonzerne doch sehr attraktiv bewertet sind.

Was sind aktuell die Kurstreiber im Biotech-Segment?

Bänziger: Neben klinischen Daten und regulatorischen Entscheidungen sind vor allem Produktlancierungen im Fokus der Investoren. Die nächste wichtige Lancierung wird Gileads Sovaldi für die Behandlung von Hepatitis-C-Infektionen sein. Der Markt für neue Hepatitis-C-Therapien wird auf über zehn Milliarden US-Dollar geschätzt.

Noch vor einigen Jahren war das Gros der Branche von Gewinnen noch weit entfernt. Wie stellt sich die Situation derzeit dar?

Storni: Da hat sich einiges geändert. Viele Unternehmen haben unterdessen die Profitabilität erreicht und können es sich leisten, ihre Produkte selbstständig zu entwickeln und zu vermarkten. Dies führt dazu, dass der gesamte ökonomische Wert der Produkte bei den Biotech-Firmen bleibt oder aber die Unternehmen eine sehr starke Ausgangsposition für Verhandlungen mit potenziellen

Partnern haben. Auch immer öfter sehen wir, dass Biotech-Unternehmen genügend große Cashflows haben, um selbst Akquisitionen zu tätigen.

In diesem Jahr gab es bereits einige Übernahmen im Sektor. Wie bewerten Sie diese und wie reagieren Sie darauf in Bezug auf den Investmentprozess des BB Biotech Fonds?

Bänziger: Grundsätzlich sind M&A-Überlegungen nicht Teil unserer Investmententscheide, sondern es zählt in erster Linie, wie innovativ die Produktkandidaten sind und wie gut ein Unternehmen geführt ist. Dennoch gibt es immer wieder Akquisitionen von Gesellschaften aus unserem Portfolio und dies meist zu sehr attraktiven Prämien. Dies wirkt sich wiederum positiv auf die Portfolio-Performance aus und gibt Mittel für neue Investments frei. *Welche Titel haben jüngst besonders zur Performance des BB Biotech Fonds beigetragen?*

Bänziger: Incyte erhielt Aufwind durch die Nachricht, dass der Konkurrent Sanofi die Entwicklung seines Jak2-Inhibitors aufgibt. Für Incyte bedeutet dies, dass für ihr Produkt Jakafi kein Konkurrenzprodukt am Horizont ersichtlich ist. Das Unternehmen konnte ebenfalls die anfänglichen Schwierigkeiten mit Jakafi-Therapieabbrüchen mittels genauerer Dosierungsrichtlinien bewältigen. Zusammen mit guten Daten zum Überlebensvorteil konnte dies die Lancierung wieder signifikant beschleunigen.

Storni: Auch Unternehmen mit Technologieplattformen wie Isis und Alnylam überzeugten mit einer außerordentlichen Performance. Beide Technologieansätze zeigten dieses Jahr ihre Robustheit auf und dementsprechend berücksichtigen immer mehr Investoren die reichhaltigen Pipelines der Unternehmen in ihrer Bewertung. *Wie sieht der Investmentprozess konkret aus?*



Tazio Storni rechnet in der Biotechnologie mit einem Umsatzwachstum von mehr als zehn Prozent jährlich.

Storni: Im Zentrum unserer Analyse steht die fundamentale Bewertung des Unternehmens. Der Großteil der Arbeit besteht dabei darin, sich in die klinischen Daten der Produktkandidaten einzuarbeiten und diese mit Experteninterviews zu verifizieren. Dadurch kann das Potenzial eines Produkts im Kontext des kompetitiven Umfelds abgeschätzt werden. Zusätzlich wird ein enger Kontakt mit dem Management der Unternehmen gepflegt. Zur Bewertung werden detaillierte finanzielle Modelle ausgearbeitet und stetig aktualisiert. Nachdem eine Investition getätigt wurde, wird die Position mit verschiedenen Risk-Management-Tools überwacht und regelmäßig überprüft.

In welchen Bereichen sehen Sie künftig das größte Potenzial? Wo stecken mögliche Risiken?

Bänziger: Eine Revolution ähnlich der antiretroviralen Therapie für HIV in den 90er Jahren für Aids zeichnet sich für die Behandlung von Hepatitis C ab. Eines der vielversprechendsten Produkte in der Entwicklung ist Gileads Sovaldi. Im Jahr 2015 sollte es für den Großteil der Hepatitis-C-Patienten möglich sein, eine komplett orale, acht- bis zwölfwöchige Therapie durchzuführen, welche Heilungschancen von über 90 Prozent verspricht. Dies ist ein enormer Fortschritt gegenüber der heutigen Therapie, welche von vielen Patienten aufgrund der starken Nebenwirkungen und langen Dauer gescheut wird.

Storni: Technologien wie RNA Interferenz oder die Antisense konnten das Verständnis von Therapierbarkeit revolutionieren. Mittels dieser Herangehensweise wird nämlich nicht nur auf bereits hergestellte Proteine im Körper reagiert, sondern die Herstellung von Proteinen selbst kann reguliert werden. Dadurch eröffnet sich für eine Vielzahl von Erkrankungen plötzlich ein Angriffspunkt. Isis Pharmaceuticals konnte 2013 mit Kynamro das erste Antisense-Medikament lancieren. Kynamro reduziert das Protein ApoB zur Senkung der Cholesterinwerte bei Patienten mit einer vorliegenden Erberkrankung.

Bänziger: Die Entwicklung neuer Medikamente ist immer mit gewissen Risiken verbunden. Der Prozess ist äußerst komplex und kapitalintensiv und führt oft zu binären Ergebnissen des Erfolgs oder Misserfolgs. Um dieses Risiko zu minimieren, werden im BB Biotech Fonds in erster Linie Firmen mit Produkten ausgesucht, für die es aussagekräftige klinische Daten gibt.

Das Portfolio besteht zu fast 80 Prozent aus US-amerikanischen Titeln. Wie groß ist der Abstand zu den Unternehmen aus Europa derzeit? Ist ein Schließen der Lücke erkennbar oder werden die USA auf absehbare Zeit führend bleiben? Inwieweit gibt es in Asien Anlagechancen?

Storni: Obwohl 2013 für einige europäische Biotech-Titel ebenfalls ein sehr gutes Jahr war, sehen wir in Europa noch Nachholbedarf gegenüber den USA. Ein Grund liegt in der Bereitschaft, Risiken

vorzunehmen. Grundsätzlich besteht aber die Möglichkeit, in innovative Firmen in Asien zu investieren.

Welches Potenzial hat der Biotech-Sektor in Zukunft – auch verglichen mit dem Bereich Pharma?

Storni: Wir schätzen das Umsatzwachstum im Biotech-Sektor auf über zehn Prozent p.a., während wir für Pharma im Schnitt mit einem Wachstum von zwei bis drei Prozent p.a. rechnen. Grundsätzlich überzeugt die Biotech-Industrie mit ihrer



Lydia Bänziger setzt für den BB Biotech Fonds vorwiegend auf Unternehmen mit Produkten, für die es aussagekräftige klinische Daten gibt.

einzugehen, welche in den US grundsätzlich viel höher ist. Dies vereinfacht es für kleine Firmen in den Vereinigten Staaten, an Kapital zu kommen und eine kritische Größe zu erreichen. Auch gehen Firmen in den USA bedeutend früher an die Börse, was das Investitionsuniversum entsprechend größer macht. Diese kulturellen Unterschiede werden sich voraussichtlich in nächster Zeit nicht verändern, weswegen US-Titel weiterhin mehr im Portfolio vertreten sein werden.

Bänziger: Asien befindet sich in einer interessanten Entwicklungsphase und muss auch in Zukunft genau beobachtet werden. Allerdings halten wir den Zeitpunkt für zu früh, um im Portfolio eine große geografische Verschiebung nach Osten

Innovationskraft, die nicht zuletzt auch daraus resultiert, dass viele junge Unternehmen aus dem universitären Umfeld hervorgehen. Die Grenzen zwischen Biotech und Pharma verwischen hinsichtlich Marktkapitalisierung immer stärker, da einige Biotech-Firmen bereits eine entsprechende Größe erreicht haben und immer öfters auch selbst Akquisitionen tätigen. Dass Größe aber kein Hindernis für starkes Wachstum ist, beweisen Unternehmen wie Celgene, das den Investoren jüngst Wachstumsaussichten von 19 Prozent Umsatz- und gar 25 Prozent Profitwachstum p.a. bis 2017 präsentiert hatte. ■

Das Gespräch führte
Frank O. Milewski, Cash.