

SMI ↓
9168,98 -1.54%DAX ↓
9544,75 -3.94%Dow Jones ↓
20943,51 -4.44%Euro/Fr. ↓
1,0588 -0.18%Dollar/Fr. ↑
0,9658 0.45%Gold (\$/oz.) ↑
1591,80 0.53%Erdöl (Brent) ↓
25,33 -2.28%

Stand 22.12 Uhr

Virus eröffnet Anlage-Chancen

Die zyklische Biotech-Branche ist reifer und stabiler geworden

WERNER GRUNDELEHNER

Wenn es regnet, werden alle nass – aber nicht unbedingt gleich stark. Die Aktien von Biotech-Unternehmen haben sich verhältnismässig gut gehalten. Die Branche ist besser aufgestellt als in den Krisen der Jahre 2000 und 2008. Die «junge» Industrie hat sich weiterentwickelt und blickt auf zahlreiche erfolgreiche Produkte. Zudem steht in der gegenwärtigen Krise die Suche nach Medikamenten im Zentrum. «Es ist auch nicht so, dass jedes Biotech-Unternehmen ein Startup oder klein ist», sagt Rudi Van den Eynde, Fondsmanager bei der Investmentgesellschaft Candriam. Die Aktien von grossen Biotech-Gesellschaften mit mehreren Anwendungen auf dem Markt seien wie grosse Pharmaunternehmen eher defensiv einzuschätzen.

Das Unternehmen Novo Nordisk hat an der jüngsten Ergebniskonferenz festgehalten, der Einfluss der Krise auf den Umsatz sei eher beschränkt. Man sei nicht aus Spass Konsument von Medikamenten, sondern aus Notwendigkeit, sagt Van den Eynde. Der Kampf gegen Infektionskrankheiten sei bisher ein schwieriges Pflaster gewesen. Infektionen wie Sars und Ebola tauchen überraschend auf, und die Viren mutieren oft über die Jahre.

So ist es für die Forschung eine grosse Herausforderung, rechtzeitig Impfstoffe und Medikamente bereitzustellen. Deshalb stehen andere Anwendungen, etwa solche gegen Krebs, neurodegenerative Erkrankungen oder seltene Krankheiten, mehr im Fokus der Biotech-Industrie.

Impfstoffe eher vernachlässigt

Der Einstiegszeitpunkt für Investoren erscheint derzeit günstig – unter der Voraussetzung, dass man die hohe Volatilität, die noch einige Zeit anhalten wird, aushalten kann. Die Coronapandemie habe nicht zu einer grundsätzlichen Neuausrichtung der Pharma- und Biotechnologie geführt. «Es hat sich aber gezeigt, dass der Bereich Impfstoffe in den vergangenen Jahren eher ein Randdasein führte», sagt Andreas Wicki von HBM Healthcare Investments. Einzig GlaxoSmithKline, Sanofi, Pfizer, Merck und in beschränktem Umfang Johnson & Johnson sind von den grossen Playern in diesem Segment noch aktiv. Wegen der aufwendigen Herstellungsweise und des Umstandes, dass sich viele Viren in jeder Saison verändern, ist der Verkauf von Impfstoffen oft kein aussichtsreiches Geschäftsmodell.

Zahlreiche Unternehmen im Gesundheitsbereich arbeiten an Corona-Impfstoffen und therapeutischen Medikamenten. «Es ist schwierig abzuschätzen, wer die Nase vorne haben wird», sagt Van den Eynde. Es fliessen auch viele öffentliche Mittel in diese Forschung. Ein Unternehmen in der Grösse von Roche, das erfolgreich einen Corona-Wirkstoff entwickelt, kann gemäss Wicki mit einem zusätzlichen jährlichen Umsatz von 2 bis 3% rechnen. Aber allenfalls fallen im kommenden Jahr diese Einnahmen wieder weg. Wicki ergänzt, dass dies jedoch ändern könnte, wenn es zu Wiederansteckungen käme.

Im Kampf gegen das Coronavirus gibt es drei Stossrichtungen. Eine setzt auf antivirale Medikamente, welche die Virenkonzentration bekämpfen, die zu schweren Lungenentzündungen und späterem Organversagen führt. Hier setzen die Unternehmen gemäss Wicki primär auf Medikamente, die für andere Anwendungen entwickelt und teilweise zugelassen wurden. Da wäre einmal das bereits 1934 entwickelte Chlo-



Für die Forschung ist es eine grosse Herausforderung, rechtzeitig Impfstoffe und Medikamente bereitzustellen. OLIVER BUNIC / BLOOMBERG

roquin zur Vorbeugung von Malaria. Generika dieses Mittels werden u. a. von der Novartis-Tochter Sandoz und Bayer hergestellt.

Der Anbieter Abbvie will das Kombinationsmedikament Lopinavir/Ritonavir, das bereits bei HIV-Patienten eingesetzt wird, gegen Corona verwenden. Gilead bringt das Ebola-Medikament Remdesivir ins Spiel, das wegen fehlender Wirkung nicht zugelassen wurde.

Diese Anwendungen haben den Vorteil, dass sie bereits auf die Verträglichkeit getestet wurden und so nur die Wirksamkeit in der Phase III der klinischen Tests bewiesen werden muss. Das Gilead-Mittel wird derzeit weltweit an rund 1000 Patienten getestet. Erste Resultate sollten gemäss Wicki im April vorliegen, und kurz danach könnte eine Zulassung vorliegen. Bei Passagieren auf einem Kreuzfahrtschiff in Japan, die an Covid-19 erkrankt waren, zeigte das Mittel gute Resultate.

Roche-Mittel fortgeschritten

Ein zweiter Ansatz sind Anti-Interleukin-6-Anwendungen. Solche Immunmodulatoren sollen die Immunantwort des Körpers begrenzen, damit diese nicht noch mehr Schaden anrichtet als die Viren selbst. Hier scheint Roche mit dem entzündungshemmenden Arthritis-Medikament Kevzara auf gutem Weg. Diese Anwendung wird jedoch erst bei schwerem Verlauf verabreicht, wenn

Ein Covid-19-Medikament aus Schlieren

gru. · Das Schweizer Biotech-Unternehmen Neurimmune in Schlieren und die deutsche Ethris wollen zusammen ein Mittel gegen Covid-19 entwickeln. Die Arbeiten an einem zu inhalierenden Wirkstoff, der direkt in der Lunge wirkt, seien bereits angelaufen, schreiben die beiden Firmen am Mittwoch in einer Medienmitteilung. Dabei sollen die Expertise von Neurimmune bei der Entwicklung von humanen Antikörpern und die Therapie-Plattform von Ethris vereint werden. Die beiden Unternehmen planen, im Sommer mit der Herstellung des Wirkstoffs für kli-

nierten Patienten beispielsweise auf der Intensivstation liegen und das Risiko von Organversagen durch eine Sepsis besteht. Das Mittel wurde in Europa und China bereits bei Covid-19-Patienten angewendet. Vor wenigen Tagen startete Roche eine Phase-III-Studie und wird dabei von den US-Behörden unterstützt. Bei einer erfolgreichen Zulassung rechnen Analytiker mit ein paar Milliarden zusätzlichem Umsatz für den Schweizer Pharmariesen.

Der dritte Angriffspunkt ist eine Impfung. Bei der traditionellen Impfung wird dem Patienten das Trägervirus injiziert, um das Immunsystem zu aktivieren und Antikörper zu produzieren. Doch die meisten grossen Medikamentenhersteller haben der Impfstoffherstellung in der Vergangenheit wenig Gewicht beigemessen oder sie sogar abgebaut. Die Herstellung ist kompliziert, und die Kapazitäten sind beschränkt. Die Entwicklung von Impfstoffen hinkt der Realität zudem häufig hinterher, da die Viren oft mutieren.

Die Impfstoffe der zweiten Generation haben eine andere Wirkungsweise. Dem Patienten wird der «Bauplan» für Antikörper verabreicht. Das ist schwierig und gefährlich, weil das Mittel genau das Gegenteil des beabsichtigten Zwecks auslösen kann. In diesem Bereich sind Unternehmen tätig, die jüngst oft in den Schlagzeilen waren – wie die amerikanische Moderna oder die deutsche Curevac. Zur Letzteren kursierten Gerüchte, die US-Regierung habe dem

Unternehmen ein Kaufangebot unterbreitet, um den Impfstoff zu sichern. Das entpuppte sich aber als Fake-News.

Unternehmen ein Kaufangebot unterbreitet, um den Impfstoff zu sichern. Das entpuppte sich aber als Fake-News.

Kapitalaufnahme schwieriger

Gemäss Andreas Wicki profitiert die Biopharma-Industrie derzeit von einem stark gestiegenen Interesse, nicht nur von Investoren, auch vonseiten der Allgemeinheit. Die Branche werde wohl einen massgebenden Beitrag zur Bekämpfung der Pandemie leisten, entsprechend rücken Diskussionen über die Preispolitik etwas in den Hintergrund. Mittelfristig dürften Kapitalaufnahmen, abhängig auch von der Dauer der Pandemie und steigender Risikoaversion, schwieriger werden. Das sei insbesondere eine Herausforderung für junge Unternehmen, die erst in einer frühen Phase der Medikamentenentwicklung steckten und auf Risikokapital angewiesen seien.

Firmen, die bereits in der letzten Phase der klinischen Tests oder kurz vor der Produktzulassung stehen, sind meist gut finanziert und haben kaum etwas zu befürchten. Das Gesundheitswesen wird für einige Monate die Prioritäten neu setzen, klinische Tests mit vielen, besonders älteren Patienten werden ausgesetzt werden, da Spitäler andere Sorgen haben. Das wird zu mindestens einigen Monaten Verspätung bei klinischen Tests und als Folge zur Verzögerung bei der Zulassung führen.

«Weil die Aktienkurse mit dem Markt gesunken sind, aber die Aussichten konstant geblieben sind, erachten wir die Bewertungen im Sektor als attraktiv», sagt Evan McCulloch, Manager des Franklin Biotechnology Discovery Fund. Die Zuversicht würde noch grösser werden, wenn die Reform der Medikamentenpreise vom Tisch wäre. Er sei auf lange Sicht angesichts der unglaublichen Innovation, die derzeit stattfindet, sehr positiv für den Sektor eingestellt – dabei geht es gemäss McCulloch um Gentherapien, DNA-Editing, Präzisions-Onkologie und den Verbesserungsspielraum, den es für Krebstherapien noch gebe. «Es gibt auch zahlreiche Entwicklungstools, die kaum wahrgenommen werden, aber Forschung und Entwicklung beschleunigen», fügt er an.

Doppelte Corona-Krise

Der Schweizer Hypothekemarkt ist aus zwei Gründen betroffen

MICHAEL SCHÄFER

Zur Milderung der mit der Coronavirus-Pandemie verbundenen wirtschaftlichen Bremswirkungen haben die Zentralbanken die Geldschleusen noch weiter geöffnet. Neben der Senkung der Leitzinsen wurden Kaufprogramme in einer noch nie da gewesenen Grösse beschlossen. Normalerweise würde man nun sinkende Renditen erwarten, zumal die Aussichten für die globale Wirtschaft zumindest auf kurzfristige Sicht düster sind.

Kapitalmarktrenditen steigen

Genau das Gegenteil war aber der Fall, die Zinsen sind deutlich gestiegen. Betroffen waren nicht nur Papiere von Emittenten mit einer schwächeren Bonität, bei denen die Ausfallwahrscheinlichkeit gestiegen ist, sondern auch jene von als sicher geltenden Staaten. Deren Papiere wurden jüngst von Anlegern abgestossen, um Liquidität zu schaffen.

Hatte die Rendite der zehnjährigen Schweizer Benchmarkanleihe vor einigen Wochen –0,9% betragen, lag sie am Dienstag bei –0,34%, was einem Anstieg von 56 Basispunkten entspricht. Diese Kapitalmarktrenditen sind ein wichtiger Anhaltspunkt für eine wichtiger werdende Gruppe von Hypothekengebern wie Versicherer und Pensionskassen, für die solche Geschäfte eine Geldanlage darstellen.

Aber auch die Swapsätze, die für Banken relevant sind, wenn sie ihre Refinanzierung über Spareinlagen längerfristig absichern wollen, sind gestiegen. So überrascht es nicht, dass die durchschnittlichen Richtsätze der Hypothekergeber jüngst spürbar gestiegen sind. Für zehnjährige Kredite lag dieser Wert laut dem Online-Vergleichsdienst Comparis am 9. März bei 0,98%. Ende März waren es 1,17%, also 0,19 Prozentpunkte bzw. 19 Basispunkte (BP) mehr.

Auch bei fünf- und zweijährigen Laufzeiten sind die durchschnittlichen Richtsätze gestiegen, wenn auch in geringerem Umfang. Sie betragen nun 0,97 bzw. 0,89%. Laut Comparis sind damit auch die Differenzen zwischen den verschiedenen Laufzeiten gestiegen. Zehnjährige Hypotheken kosten nun im Schnitt 20 BP mehr als fünfjährige, die wiederum 8 BP teurer sind als zweijährige. Vor drei Monaten hatten die Abstände noch 16 BP und 6 BP betragen.

Banken sind gefordert

Ebenfalls verteuert haben sich Hypotheken, die genau den Präferenzen der Kreditgeber entsprechen. Hypotheken mit zehnjährigen Laufzeiten hat mancher Anbieter jüngst für weniger als 0,4% vergeben. Wenn man die Top-Konditionen für diese Laufzeit bei verschiedenen Schweizer Hypothekervermittlern abfragt, bewegen sie sich nun zwischen 0,56 und 0,73%.

Laut Florian Schubiger von den Vermögenspartnern sind die Zinsen etlicher Anbieter derzeit generell weniger kompetitiv, als dies noch vor wenigen Wochen der Fall war. Vor kurzem habe das Wachstum im Hypothekbereich bei vielen Banken hohe Priorität besessen. Das Interesse an neuem Geschäft sei jedoch deutlich gesunken, sagt Schubiger. Das mache sich auch in den Richtsätzen bemerkbar.

Einerseits seien viele Institute stark mit Anträgen für Kredite und Solidarbürgschaften im Zusammenhang mit den zur Bekämpfung des Coronavirus verhängten Massnahmen beschäftigt. Und andererseits sei es in Zeiten, in denen zumindest ein Teil der Belegschaft im Home-Office arbeitet, auch schwieriger, Hypothekengesuche zu bearbeiten.

Da der Kauf einer Immobilie meist zwei bis drei Monate dauere, sei im Augenblick auch noch kein deutlicher Rückgang bei Erstfinanzierungen zu spüren. Damit rechnet Schubiger erst in einigen Wochen.