

# GEWINNE AUS DEM LABOR

**Biotechnologie**  
In der Corona-Krise steht Biotechnologie im Rampenlicht. Doch in der Branche hat sich viel getan. Die Chancen, mit Molekülen Geld zu verdienen, gehen weit über Covid-19 hinaus.

von ERICH GERBL

## UMSATZ-BRINGER

Die Hälfte der 100 meistverkauften Medikamente stammt aus Biotechnologie-labors. Big Pharma lagert die Forschung zunehmend an Biotech-Firmen aus.

Foto: istockphoto

# A

Am Samstag, dem 12. September, um 20.53 Uhr sickerten die ersten Gerüchte durch. «Gilead ist dabei, Immunomedics für 20 Milliarden Dollar zu kaufen», schrieb Dow Jones Newswires. Zwei Minuten später twitterte das «Wall Street Journal» dieselben Gerüchte um die Welt. Bereits am Sonntag um Punkt 21.00 Uhr ging die Bombe hoch. Der US-Pharmakonzern Gilead Sciences legte für die mittelgroße Biotech-Firma aus Boston 21 Milliarden Dollar auf den Tisch. Als die Börsen am Montag eröffneten, lag die Immunomedics-Aktie um 109 Prozent im Plus. Der Wert des Unternehmens hatte sich übers Wochenende um zehn Milliarden Dollar erhöht. Noch vor drei Jahren hatte Immunomedics einen mit maximal 2,25 Milliarden Dollar dotierten Lizenzdeal abgelehnt.

Die Chancen, die in Biotechnologie-Investments schlummern, waren schon immer gross. In der Covid-19-Krise wird den Menschen die Bedeutung der Forschungsprojekte, die für gewöhnlich still und leise in Labors und Kliniken vorangetrieben werden, auf einen Schlag bewusst. Medikamente zur Behandlung von Covid-19-Patienten wie Remdesivir, Gileads umstrittener Antikörper, der Donald Trump so rasch wieder auf die Beine geholfen haben soll, machen Schlagzeilen. In Labors zuhauf entwickelte Impfstoffe sollen zur Normalität zurückführen (siehe auch Seite 56).

Doch die Chancen, mit Biotech-Investments Geld zu verdienen, gehen weit über die Pandemie hinaus. In den vergangenen Jahren hat sich in der Branche viel getan. Noch nie befanden sich so viele biotechnologisch hergestellte Medikamente in der klinischen Entwicklung. Mehr als die Hälfte aller Marktzulassungen wird von Biotech-Unternehmen erreicht. ►

► «Inzwischen kommt die Hälfte der 100 meistverkauften Medikamente aus Biotech-Labors», sagt Andreas Wicki, CEO von HBM Healthcare Investments, kurz HBM HI. Die börsennotierte Gesellschaft kann in den gesamten Gesundheitssektor investieren, steckt jedoch 70 Prozent der verfügbaren Gelder in die Biotechnologie. «Dort sind die Chancen am größten. Wird ein Medikament zugelassen, sind schnell Hunderte Millionen oder gar Milliarden Umsatzpotenzial möglich», so Wicki. Zudem seien biotechnologisch hergestellte Medikamente im Vergleich viel besser durch Patente geschützt.

**DER LUKRATIVSTE MARKT**

Der Erfolg eines Biotech-Investments entscheidet sich meist in der klinischen Erprobung. Tierversuchen folgen die klinischen Phasen I, II und III, die im Idealfall in eine Zulassung in den USA münden, dem mit Abstand lukrativsten Markt der Welt. In der Klinik geht es um Sicherheit und Wirksamkeit am Menschen. Mit der Zeit werden die Patientengruppen und damit vor allem die Risiken für unerwünschte Nebenwirkungen, aber auch Wirkungslosigkeit grösser.

Laut einer MIT-Studie gelingt nur 14 Prozent aller Phase-I-Medikamente der Markteintritt. Andere Studien sprechen von weniger als 10 Prozent. «Ich habe schon so viele Therapien gesehen, die in der Klinik kläglich scheiterten», sagt Rudi Van den Eynde. Der Niederländer ist schon lange im Geschäft: Seit 2000 ist er bei Candriam leitender Fondsmanager der Biotech-Strategien.

Für Anleger hat sich der Investment Case durch folgende Entwicklung verändert: Weil das Interesse gross ist, gehen Biotech-Unternehmen besonders früh an die Börse. In manchen Fällen haben sie noch nicht einmal ein Produkt in der klinischen Erprobung. «Das habe ich in den vergangenen zwei Jahren mehrfach gesehen. Vor zehn Jahren wäre das viel schwieriger gewesen. Solche Anlagen haben sehr viel Potenzial, bergen aber auch sehr hohe Risiken», sagt Van den Eynde.



**ZENTRUM DER MACHT**

Stephen Hahn ist der Chef der US-Zulassungsbehörde FDA und damit Türöffner für den wichtigsten Markt der Welt. Die FDA hat die Prozesse optimiert. Wo Bedarf an neuen Therapien besteht, erfolgt die Zulassung schneller.

**6 Tausend**

seltene Krankheiten sind bekannt. Kleine Patientenzahlen treffen auf sehr hohe Preise für die Therapien. Zudem sind die Chancen für die Zulassung höher.

Der Werdegang kleiner Biotech-Firmen verläuft meist so: Forscher finden ein Molekül, das sie für besonders aussichtsreich halten. Mit Hilfe von drei, vier Finanzierungsrunden treiben sie die Entwicklung bis zur ersten klinischen Phase fort. Das Geld für die kostspieligeren Phasen II und III holen sie sich dann bei einem Börsengang. «Beweisen sich die Therapien in den Tests, tritt meist ein Partner oder sogar Käufer auf», sagt Andreas Wicki. Aus Sicht des Aktionärs kommt die grösste Wertschöpfung bei solchen Biotech-Firmen meist erst nach dem IPO. Das versetzt Anleger in eine Position, in der sich sonst nur professionelle Venture-Capital-Investoren befin-

den. Ein sehr riskanter, aber im Erfolgsfall ausgesprochen lukrativer Markt öffnet sich.

Allerdings ist es für die meisten Privatanleger schwierig, die Chancen eines Wirkstoffes einzuschätzen. Selbst Experten mit Abschlüssen in Chemie oder Medizin liegen immer wieder falsch. Die Forscher selbst investieren Jahre in Moleküle, die sich an einem bestimmten Punkt als wirkungslos oder gar gefährlich erweisen. Besonders bei Gehirnerkrankungen ist das häufig der Fall.

Dennoch lassen sich Standards definieren, die ein aussichtsreiches Biotech-Investment erfüllen sollte. Die Daten zur Wirksamkeit der Therapien sollen eindeutig gut sein und idealerweise aus verschiedenen angesehenen Kliniken stam-

**Hoffnungsträger**

Unternehmen	Schwerpunkt	laufende klinische Studien*	Marktkapitalisierung in Milliarden Dollar
<b>Alexion</b>	Seltene Erkrankungen, breite Pipeline	<b>25</b>	<b>25,90</b>
<b>Alnylam Pharmaceuticals</b>	Marktführer RNA-Therapie	<b>11</b>	<b>15,82</b>
<b>Arvinas</b>	Protac-Technologie	2	<b>0,79</b>
<b>Fate Therapeutics</b>	3. Generation der Zelltherapie	7	<b>3,86</b>
<b>Harmony Biosciences</b>	Produkt auf dem Markt, Fokus Neurologie	2	<b>2,42</b>
<b>Molecular Templates</b>	Plattform im Toxin-Ansatz führend	4	<b>0,48</b>
<b>Rocket Pharmaceuticals</b>	Pure-Play-Gentherapie	5	<b>1,52</b>
<b>Seattle Genetics</b>	Fokus Krebs, breite Pipeline	<b>24</b>	<b>34,30</b>
<b>Viela Bio</b>	Fokus auf seltenen Erkrankungen	7	<b>1,66</b>
<b>Y-mAbs Therapeutics</b>	Breite Pipeline an Antikörpern	12	<b>1,51</b>

\*fett = bereits ein Produkt auf dem Markt

Fotos: Keystone

men. «Präklinische Daten sind mit besonderer Vorsicht zu geniessen. Häufig sind Moleküle im Tierversuch sehr vielversprechend, scheitern aber in der Klinik bei Menschen komplett», sagt Rudi Van den Eynde. Phase-II-Daten hält er für eine fundierte Einschätzung als Mindeststandard: «Aus einer gut ausgeführten Phase-II-Studie kann man schon Schlussfolgerungen ziehen - alles, was früher ist, geht in Richtung fundierte Vermutung.»

**DIVERSIFIKATION IST ANGESAGT**

Durchschnittliches hat im Depot nichts zu suchen. Die Arzneimittel-Kandidaten müssen die Wirkung von bereits auf dem Markt befindlichen Therapien, den Standard of Care, klar übertreffen. Im Idealfall sollte der Wirkstoffmechanismus neu sein oder ein klar besseres Wirksamkeits- und Sicherheitsprofil aufweisen. Den zehnten Blutdrucksenker auf den Markt zu bringen, macht wenig Sinn. Denn der hat es bei den Zulassungsbehörden besonders schwer. Sehr umfassende klinische Studien mit Hunderten Patienten sind notwendig. Zudem ist durch die grosse Konkurrenz auch das Marktpotenzial begrenzt.

Ebenfalls wichtig ist ein guter, also langfristiger Patentschutz. Der wird in der Regel auf 20 bis 25 Jahre gewährt. Die braucht es auch. Entwicklungszeiten von zehn Jahren oder mehr sind keine Seltenheit. So bleiben gute zehn Jahre, um die

**DIE DATEN ZUR WIRKSAMKEIT SOLLEN EINDEUTIG GUT SEIN UND AUS ANGESEHENEN KLINIKEN STAMMEN.**

mitunter riesigen Investitionen in Gewinne zu verwandeln.

Zwar steht der Wirkstoff im Vordergrund, doch spielt das Management einen wichtigen Part. «Bestenfalls haben die Firmenlenker und Gründer in der Vergangenheit bereits mit Erfolg ein Medikament durch die Entwicklungsphasen und auf den Markt gebracht», sagt Andreas Wicki, der Chef von HBM HI. Y-mAbs Therapeutics etwa wird von einem Gründer und

ehemaligen Managern von Genmab geführt. Beim auf Krebs spezialisierten, breit aufgestellten Biotech stehen Ende Jahr erste Zulassungen an.

Diversifikation ist bei allen Aktienanlagen angesagt, bei Biotech-Investments aber besonders wichtig. Damit ist nicht nur ein überschaubarer Geldeinsatz je Biotech-Unternehmen gemeint, sondern auch Diversifikation in der Firma selbst. Biotech, die über eine umfangreiche Pipeline an Kandidaten verfügen, werden bei einer Schlappe in der klinischen Phase weniger abgestraft. Bei Firmen, die nur einen Kandidaten entwickeln, geht es um alles oder nichts. Mehr als 50-prozentige Kursverluste sind bei enttäuschenden Ergebnissen keine Seltenheit.

**DIE MÄCHTIGSTE BEHÖRDE**

Seit einigen Jahren - und jetzt zusätzlich angeheizt durch die Covid-19-Krise - hat sich bei den Entwicklungszeiten einiges getan. Die von Stephen Hahn geleitete US-Zulassungsbehörde FDA hat die Prozesse optimiert. So wird die Erlaubnis, mit Phase III zu starten, bereits erteilt, während Phase II noch läuft. «Die Studien schaut sich die Behörde fast schon live an», sagt Daniel Koller. Er hat an der ETH Biochemie studiert und steht seit 2010 dem Investment-Management-Team von BB Biotech vor. Laut Koller sind die Behörden nicht nur bei der Entwicklung von Covid-19-Therapien und -Impfungen sehr interaktiv geworden. Auch ►



**QUELLE DER VERUNSICHERUNG**

Im US-Wahlkampf wird traditionell gegen hohe Arzneimittelpreise gewettert. Das sorgt an den Börsen für Verunsicherung. Doch weder bei Joe Biden (r.) noch bei Donald Trump dürften den Worten Taten folgen.

ANZEIGE

► bei Krebserkrankungen und schweren seltenen Erkrankungen sei die FDA «sehr innovationsfreudig». Das Ganze läuft unter dem Stichwort «beschleunigte Verfahren». Ein Beispiel lieferte Vertex. Bei dem breit aufgestellten Biotech-Unternehmen dauerte es keine vier Jahre von der Entscheidung für ein Molekül bis zur Zulassung einer Fibrose-Therapie. Risikofreudiger sind die Behörden bei Medikamenten, die bei schweren Erkrankungen an Patienten als letzte Chance auf Rettung - als letzte Therapielinie - verabreicht werden. Nach wie vor steinig und lange ist der Weg für Blutdrucksenker oder andere Massenprodukte, wo bereits viele Therapien am Markt sind und es um eine Verbesserung geht.

**DER HEILIGE GRAL**

Der Bedarf an neuen Medikamenten ist bei Krebs, seltenen Krankheiten und Krankheiten des Gehirns besonders gross. Hunderte Krebsarten und die Problematik der Wiederkehr durch Mutationen sorgen für Bedarf an neuen Medikamenten. Bei mehr als 6000 bekannten seltenen Erkrankungen gibt es trotz einiger Durchbrüche nach wie vor ein offenes Feld. Als Heiliger Gral wird inzwischen eine Therapie für Alzheimer gesehen. Doch das Wissen über die Funktionen des Gehirns ist noch vergleichsweise gering, die Herausforderungen sind entsprechend gross. Zudem ist für die Beurteilung der Wirksamkeit die subjektive Einschätzung der Patienten gefragt.

Aus Anlegersicht besonders interessant sind neue Wirkmechanismen, also Therapien, die Krankheiten mit einem innovativen Ansatz bekämpfen sollen. Zu den wichtigsten zählen Gen- und Zelltherapien. 362 befinden sich zurzeit in der klinischen Entwicklung. Bei beiden geht es darum, genetisches Material zu verändern, um Krankheiten zu bekämpfen.

Bei einer Gentherapie fügt man DNA in die Zellen eines Patienten ein, um dort etwa ein defektes Gen zu ersetzen. In diesen Bereichen sind Uniqure und Biomarin aktiv oder Pure Player wie Rocket Pharmaceuticals. «Gentherapie ist ein grosser Zukunftsmarkt», so Wicki.



**BIG SPENDER**

Gilead-Chef Daniel O'Day hat sich Immunomedics einverleibt. Der ehemalige Pharmachef von Roche legte für das mittelgrosse Biotech-Unternehmen 21 Milliarden Dollar auf den Tisch. Der Aufschlag auf den Börsenkurs lag bei 109 Prozent.

**4**

**JAHRE**

brauchte Vertex Pharmaceuticals, um ein Medikament zu erforschen und auf den Markt zu bringen. In der Welt der Biotechnologie ist das beeindruckend schnell. Häufig liegt die Entwicklungsdauer bei einem Jahrzehnt.

Vielversprechend ist die Immunologie. Die Forscher verstehen immer besser, wie Krebs mit dem Immunsystem interagiert. «Krebs versteckt sich vor dem Immunsystem oder legt dieses lahm, das ist unglaublich», sagt Van den Eynde. So werden von Biotech-Firmen Antikörper produziert, die Krebs- und T-Zellen zusammenhalten und die Zerstörung der Krebszelle erleichtern. Alnylam Pharmaceuticals gilt auf dem Gebiet der RNAi-Therapeutika als Marktführer.

**DIE DRITTE GENERATION**

Bei der Zelltherapie bringen Mediziner ganze Zellen in den Körper ein, um so geschädigtes Gewebe zu ersetzen oder zu reparieren. Hier sind die Forscher bereits bei der dritten Generation angelangt. Dort starten die Therapien mit Stammzellen, die genetisch verändert werden und auch in jeglicher Kapazität herstellbar sind. Die Chancen für höhere Sicherheit und Wirksamkeit sind gut, müssen aber erst bewiesen werden. «Es ist vorstellbar, dass diese Technologie nicht nur eine Nische bleibt, sondern auch bei frühen Krebstherapien und somit grösseren Patientengruppen eingesetzt wird», sagt Koller. Fate Therapeutics gilt in der Technologie als führend, beschleunigte Zulassungen sind möglich.

**DIE FORSCHER VERSTEHEN VON TAG ZU TAG BESSER, WIE KREBS MIT DEM IMMUNSYSTEM INTERAGIERT.**

Einen ganz anderen Ansatz verfolgt Molecular Templates. Diese Biotech-Firma aus Texas arbeitet gezielt mit Toxinen. «Der Toxin-Ansatz bietet ganz neue Möglichkeiten. Ähnlich wie bei Immunomedics, aber die Technologie ist aus unserer Sicht noch vielversprechender», sagt Koller. Ein hochgiftiges Toxin von Bakterien, das zudem den Transport in die Zelle fördert, wird mit einem Antikörperfragment verbunden, das die Zielerkennung si-

Foto: Bloomberg

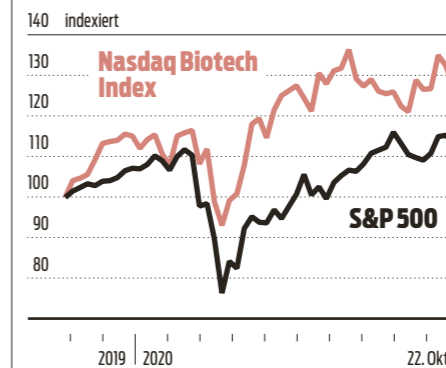
cherstellt. Hier geht es nicht nur um ein einzelnes Produkt, sondern um eine ganze Plattform, die sich breit einsetzen lässt.

Arvinas erzielt laut BB-Biotech-Experte Koller mit einem weiteren Wirkmechanismus bei der Bekämpfung von soliden Tumoren erste gute Erfolge. Ihre Protac-Technologie nützt das körpereigene Proteinsorgensystem zum Abbau krankheitsfördernder Proteine. «Das sind sehr vielversprechende niedrigmolekulare Wirkstoffe», sagt Koller. Aus seiner Sicht ist Arvinas bei gekoppelten niedrigmolekularen Wirkstoffen führend.

Gemäss Rudi Van den Eynde stellt sich die Frage des richtigen Timings bei Biotech-Investments nicht: «Es ist immer ein

**Outperformer**

Biotech lassen den breiten Markt zurück.



Quelle: Bloomberg

befinden. Dieser deutlich risikoreichere Weg wird oftmals bei vielversprechenden neuen Wirkmechanismen eingeschlagen. «Das kann auch schiefgehen. Aber bei zukunftssträchtigen Bereichen wie beispielsweise der zielgerichteten Krebs- oder Immuntherapie will man dabei sein, auch wenn es teuer ist», sagt HBM-CEO Andreas Wicki.

Abgesehen haben es Käufer insbesondere auf Innovation. Grosse Übernahmen haben in der Vergangenheit oft enttäuscht, zu hoch waren die Integrationskosten. «Wir sehen einen Trend zu sehr gezielten Zukäufen von mittelgrossen Firmen, 2 bis 15 Milliarden sind der Sweet Spot», sagt Wicki von HBM HI. «Im Nasdaq Biotech

ANZEIGE

©Themes Trading

# ANLEGEN WAR NOCH NIE SO EINFACH

Entdecken Sie über 30 Zukunftsthemen, wählen Sie Ihren Favoriten und investieren Sie mit einem Klick.

swissquote.com/themes-trading

Swissquote

guter Moment. Die Weltbevölkerung wird immer älter, die meisten Krankheiten kommen mit dem Alter - «der Medical Need ist da». Zudem sind die Arzneimittelhersteller von der Konjunktur unabhängiger, da bei lebensrettenden Therapien nicht gespart wird.

Vorübergehende Unsicherheit für den Sektor bringen die US-Wahlen. Investoren sorgen sich, dass die Preise auf dem grössten Gesundheitsmarkt sinken. In den Augen von HBM-Experte Wicki sind diese Ängste übertrieben. «Man wird sich hüten, einen der innovativsten Sektoren der US-Wirtschaft zu belasten.»

Chancen bieten Anlegern Übernahmen. Der Immunomedics-Deal war nur

einer von vielen. Zwischen 2010 und Ende 2019 fanden in der Biotech-Branche 596 M&A-Deals statt. Jedes Jahr sind es zwischen 50 und 80. Das liegt nicht zuletzt am Trend, dass die Pharmafirmen die Forschung an Biotech-Firmen auslagern. Die Pipelines werden verstärkt via Partnerschaften oder Zukäufe gefüllt. Hier gibt es grob gesagt zwei Strategien. Schnellen, aber kostspieligen Ersatz für abgelaufene Patente bringt der Kauf von Firmen, die wie Immunomedics Produkte auf dem Markt haben oder kurz davor sind. Die zweite Strategie ist es, sich Biotech-Firmen frühzeitig einzuverleiben, also dann, wenn sich deren Wirkstoffkandidaten erst in frühen klinischen Phasen

Index befinden sich rund 60 bis 70 Firmen in dieser Range.»

Wer die Anlagen in den Biotech-Sektor lieber Profis überlassen will, kann auf Fonds oder Beteiligungsgesellschaften setzen. Mit BB Biotech und HBM HI kommen gleich zwei der renommiertesten börsenkotierten Investmentgesellschaften aus der Schweiz. Gebühren spart sich der Anleger auch bei den Beteiligungsgesellschaften, die als Aktien kotiert sind, nicht. Im Unterschied zu BB Biotech investiert HBM HI als eine von nur wenigen Anbietern nicht nur in börsenkotierte Firmen, was in den vergangenen Jahren Mehrwert gebracht hat. Das nicht zuletzt deshalb, weil HBM HI Immunomedics im Depot hatte. ■