

# Biotechs gehen in den Turbulenzen unter

**SCHWEIZ/USA** Weltweit haben Biotech-Aktien massiv korrigiert. Für einige Schweizer Gesellschaften, die bald frisches Geld brauchen, könnte es eng werden.

**RUPEN BOYADJIAN UND MIRIAM KAPPELER**

Die Kurse von Biotech-Aktien haben seit dem Hoch im Februar 2021 stark korrigiert. Für einige Gesellschaften wird die Refinanzierung nun schwierig. Die Zahlen von Börsengängen oder Anschlussfinanzierungen liegen seit Anfang 2022 bereits deutlich unter der Vorjahresperiode.

«An der Börse könnte der Biotech-Sektor nun aber einen Boden gefunden haben», sagt Thomas Heimann, Analyst bei HBM Healthcare Investments. Auch das Fenster für Anschlussfinanzierungen sei im Juni wieder aufgegangen, nachdem im April und Mai praktisch kein kotiertes Unternehmen neue Aktien zu platzieren wagte. «Wenn ein Markt dermassen zerworfen wurde wie der Biotech-Sektor, dann könnte sich ein Engagement auf längerfristige Sicht lohnen», so Heimann.

Er glaubt aber, es werde eine Bereinigung geben: «Wir werden auch Notverkäufe sehen.» Gesellschaften, besonders in früherem Entwicklungsstadium, werden Deals auf tieferem Bewertungsniveau schlucken müssen. Das könnten auch Lizenzdeals für einzelne Wirkstoffe sein. «Es werden tendenziell reifere Assets gekauft», sagt Heimann. Das heisst Medikamente in späteren Entwicklungsphasen.

## Private besser als Kotierte

Der CEO der Swiss Biotech Association, Michael Altorfer, beobachtet eine «besonders düstere Stimmung» in den USA, wo einige Biotechs bereits mit Entlassungen reagiert haben. Doch in der Schweiz sei die Lage besser. Nur 3 bis 4% aller hiesigen Biotechunternehmen sind kotiert, private Finanzierungen seien aber weiterhin möglich. Noch sei bei den privaten Finanzierungsrunden keine starke Reduktion der Bewertungen sichtbar, sagt Altorfer.

Die kotierten Schweizer Biotechs haben hingegen weiter an Wert verloren, viele deutlich. Bob Pooler attestiert ihnen immerhin ein grosses Stehvermögen. «In den USA wären einige der Gesellschaften wohl schon eingegangen.» Der niederländische Wahlschweizer verfolgt die hiesige Szene seit 22 Jahren, zunächst als Bankanalyst, seit bald zehn Jahren erstellt er



Die Entwicklung neuer Medikamente ist teuer, riskant und dauert lange.

BILD: GETTY IMAGES

mit der eigenen ValuationLab Analysen im Auftrag der Unternehmen.

Addex etwa existiert seit 20 Jahren und hat noch kein Medikament auf den Markt gebracht. Doch nun könnte das Ende drohen. Vor zwei Wochen hat das Unternehmen den Abbruch seiner Parkinson-Studie bekanntgegeben. Diese schritt coronabedingt zu wenig rasch voran. «Addex wird wohl bald einen Reset machen müssen», sagt Pooler. Oder sie könnte von einem anderen Unternehmen übernommen werden. Addex, die nach dem Studienabbruch nach Schätzung der FuW noch bis in die zweite Hälfte 2023 finanziert ist, wollte auf Anfrage keine Angaben zu Zukunftsplänen machen.

Newron entwickelt wie Addex ein Medikament für Parkinson-Patienten. Sie will trotz steigenden Coronazahlen weiterhin im dritten Quartal die Phase-III in Angriff nehmen. Newron bestätigt, dass ihre Geschäftstätigkeit bis 2024 finanziert

ist. Sie kann sich mit der Anschlussfinanzierung noch Zeit lassen. Am meisten drängt diese bei Spexis, ObsEva und Santhera. Kinarus geht zwar nicht unmittelbar das Geld aus, sie will in den kommenden Wochen aber 7 Mio. Fr. beschaffen, um eine Augenstudie durchführen zu können.

## Tief bewertete Santhera

Bei Spexis, die Ende 2021 via Reverse Takeover mit Polyphor an die Börse gelangte, reicht das Geld wohl nur bis ins dritte Quartal. Sie arbeitet an Antibiotika und wollte wie die auf Frauenmedizin spezialisierte ObsEva keine Fragen beantworten. ObsEva ist gemäss FuW-Schätzung bis ins Schlussquartal finanziert und sollte sich danach durch Aktienverkäufe einige Monate über Wasser halten können.

Pooler sieht Santhera neben Addex als weiteren Übernahmekandidaten. Die chronisch unterfinanzierte Gesellschaft

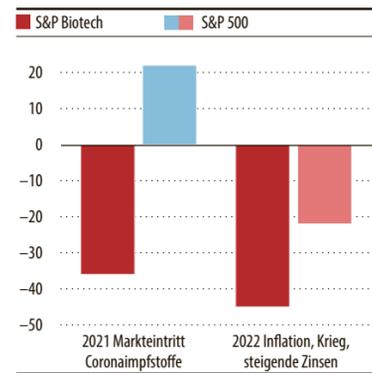
entwickelt ihr Medikament zur Behandlung des erblichen Muskelschwunds Duchenne Muskeldystrophie (DMD). «Santhera ist an der Börse völlig unterbewertet», sagt Pooler. Der geschätzte Spitzenumsatz des DMD-Medikaments liegt bei jährlich 500 Mio. \$. Normalerweise müsste ein Kaufinteressent mindestens diesen Betrag bieten. Doch an der Schweizer Börse SIX ist Santhera 50 Mio. Fr. wert.

Ein Übernahmeangebot könnte gemäss Pooler kommen, wenn die US-Gesundheitsbehörde FDA den Zulassungsantrag entgegennimmt. Es würde signalisieren, dass die Studiendaten vollständig und glaubwürdig sind.

Auch Idorsia, das grösste Schweizer Biotech, braucht in spätestens einem Jahr frische Mittel. Sie dürfte sich darum bemühen, sobald sich das Umfeld etwas aufhellt. Dank Patron Jean-Paul Clozel, der schon Actelion zum Erfolg geführt hatte, wird ihr das leichter fallen als anderen.

## Grösste Unterperformance

Kursverluste in zwei Wellen



Quelle: BIO Industry Analysis / Grafik: FuW, sp

## Biotech-Finanzierungsflaute

Region	Art der Finanzierung	Jan-Mitte Juni 22 vs. 21	Anzahl
USA	Börsengänge	-83%	-69%
	Anschlussfinanzierung	-81%	-83%
	Venturekapital	-47%	-27%
Ex USA	Börsengänge	-80%	-65%
	Anschlussfinanzierung	-79%	-70%
	Venturekapital	-48%	-26%
Weltweit	Lizenzvereinbarungen	9%	-28%
	Übernahmen (Biotechs ohne Produkt auf dem Markt)	-4%	-14%
	Übernahmen (Biotechs mit Produkt)	65%	133%

Quelle: BIO Industry Analysis

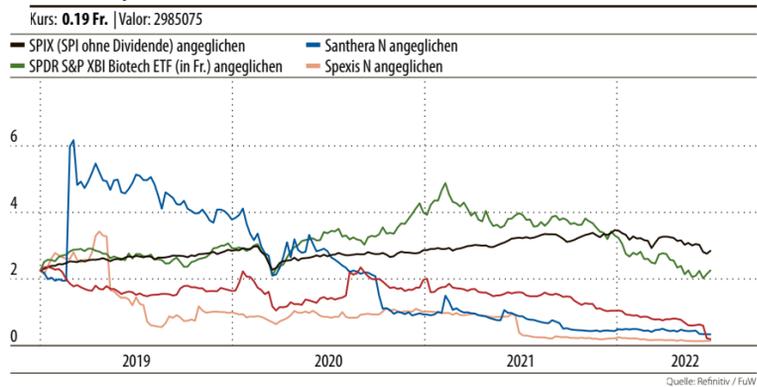
Die Kurse von Biotech-Aktien wurden in zwei Wellen gedrückt: Die erste setzte Anfang 2021 mit dem Hochfahren der Coronaimpfkampagnen ein. Investoren, die zuvor den ganzen Sektor zusammen mit Impfstoffentwicklern wie Moderna und BioNTech gepusht hatten, machten nun Kasse (vgl. Grafik). Noch ausgeprägter war das Minus nach dem Jahreswechsel mit wachsenden Inflation- und Zinsängsten sowie dem Ukrainekrieg. Der Biotech-Subindex hat in dieser Verkaufswelle doppelt so viel abgegeben wie der S&P 500. Seit Februar 2021 hat der Subindex 64% verloren, der S&P 500 nur 4%. Es ist die grösste Biotech-Unterperformance seit der Jahrtausendwende, inklusive dem Platzen der Internetblase. Der einzig positive Bereich bei Biotech-Finanzierungen 2022 sind die Übernahmen von Biotech-Gesellschaften, die bereits Produkte auf dem Markt haben. Wertmässig liegen diese Akquisitionen zwei Drittel über der Vorjahresperiode, von der Anzahl her sind es gar mehr als doppelt so viele (vgl. Tabelle).

## Finanzielle Situation von kotierten Schweizer Biotechs

Unternehmen	Währung	Verlust 2021		Flüssige Mittel per 31.12.21 in Mio.	Cash Runway	Anzahl klinische Studien	Aktienkurs in Fr.	Börsenwert in Mio. Fr.
		in Mio.	31.12.21 in Mio.					
Addex	Fr.	15,4	20,5	H2 2023	1 Phase II	0,19	12	
Basilea	Fr.	6,8	150	Bis zur Profitabilität	2 Produkte, 3 Phase III	38,90	506	
Idorsia	Fr.	635,0	1188	Q2 2023	2 Produkte, 3 Phase III, 1 Phase II, 4 Phase I	13,51	2400	
Kinarus	Fr.	0,1	0,1	Q4 + Finanzgesellschaft	4 Phase II	0,03	30	
Kuros	Fr.	7,5	30,7	Bis zur Profitabilität	1 Produkt, 1 Phase II	1,80	59	
Molecular Partners	Fr.	63,8	133,7	2025	1 Phase III, 1 Phase II, 2 Phase I	6,49	208	
Newron	€	14,9	34,6	2024	1 Produkt, 1 Phase III, 3 Phase II	1,47	27	
ObsEva	\$	58,4	54,7	Q4 + Flexibilität	1 Zulassung, 1 Phase III, 1 Phase II, 1 Phase I	1,60	130	
Relief Therapeutics	Fr.	34,7	44,8	H1 2023 + Finanzgesellschaft	3 Phase III, 2 Phase II, 1 Phase I	0,03	157	
Santhera	Fr.	55,5	21,2	Q1 2023	1 Produkt, 1 Zulassungsprozess, 2 Phase II geplant	0,85	50	
Spexis	Fr.	11,9	14,4	Q3	1 Phase III, 2 Phase I	0,90	43	

Quelle: Unternehmen, FuW

## Addex Therapeutics N



Quelle: Refinitiv / FuW

# Für Idorsia rückt Milliardenumsatz in greifbarer Nähe

**SCHWEIZ** Das Biotech-Unternehmen macht Fortschritte in der Einführung der ersten Produkte. CEO Jean-Paul Clozel ist zuversichtlich.

**MIRIAM KAPPELER**

«Die Verkaufszahlen entwickeln sich sehr gut», sagt Idorsia-CEO Jean-Paul Clozel. Die Rede ist vom Schlafmittel Quviviq, seit Frühjahr 2022 in den USA zugelassen, und von Pivlaz, das in Japan zur Behandlung von Hirnblutungen eingesetzt wird. Dank diesen ersten Medikamenten, die Idorsia auf den Markt gebracht hat, sieht Clozel das Unternehmen auf Kurs, 2025 einen Umsatz von über 1 Mrd. Fr. zu erzielen und damit in die Gewinnzone zu gelangen.

Trotz der guten Zukunftsaussichten bereitet der Kursverlauf von Idorsia den Anlegern seit geraumer Zeit keinen Grund zur Freude. Die Aktien haben Anfang 2020 mit 33 Fr. ein Rekordhoch erreicht, seither hat sich der Kurs jedoch mehr als halbiert. Mitte Juni fiel der Preis zeitweise gar unter

den Schlusskurs des ersten Börsentages. Die miserable Performance dürfte insbesondere auf die deutliche Korrektur im Biotech-Sektor zurückzuführen sein, denn an erfreulichen Nachrichten mangelt es Idorsia nicht.

## Kurze Freude

Ende Mai hat das Unternehmen positive Ergebnisse der zulassungsrelevanten Phase-III-Studie mit dem Blutdrucksenker Aprocitanan bekanntgegeben. Idorsia hat das Medikament zwar bereits an Pfizer auslizenzieren, wird aber an den künftigen Einnahmen mit bis zu 35% beteiligt.

Obschon der Pipelinekandidat allem Anschein nach Idorsias zweitwichtigster Umsatzträger wird, hat die Meldung den gebeutelten Aktien nur kurzfristig Auftrieb

verschafft. Laut Clozel sind Krisenzeiten insbesondere für Unternehmen wie Idorsia, die hohe Ausgaben aufweisen, aber noch keine Einnahmen erzielen, anspruchsvoll. Clozel: «Selbst mit guten Studienresultaten kann Idorsia in diesem Umfeld nicht gegen den Strom schwimmen.»

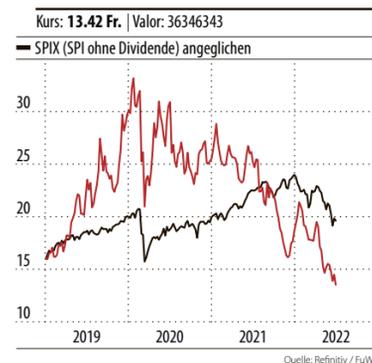
## Gut Ding will Weile haben

Idorsia wird den Zulassungsantrag für Aprocitanan voraussichtlich Ende Jahr bei der US-Gesundheitsbehörde FDA einreichen. Warum das so lange dauert? «Ein qualitativ hochwertiges Dossier für ein solches Medikament zu erstellen, benötigt erfahrungsgemäss ungefähr ein halbes Jahr», so Clozel. Der Zulassungsantrag des Schlafmittels Quviviq beispielsweise umfasste rund 360 000 Seiten.

Bei Zulassungsanträgen für Arzneimittel gegen seltene Krankheiten, die lediglich einige Dutzend Studienteilnehmer umfassen, geht das wesentlich schneller. An den Aprocitanan-Studien partizipierten jedoch um die tausendfünfhundert Patienten. Für jeden Studienteilnehmer müssen im Anschluss sämtliche Spitalbesuche ordnungsgemäss dokumentiert werden. Bis jetzt waren Idorsia – und auch das Vorgängerunternehmen Actelion – noch bei jedem Zulassungsantrag erfolgreich. Das beruhe auf der hohen Qualität ihrer Zulassungsanträge, so der CEO.

Angesichts der erfolgreich verlaufenen Markteinführungen sowie der vielversprechenden Studienergebnisse zu Aprocitanan stellt das derzeitige Kursniveau eine gute Einstiegsgelegenheit dar. FuW rät weiterhin zum Kauf.

## Idorsia N



Quelle: Refinitiv / FuW

Alle Finanzdaten zu Idorsia im Online-Aktienführer: [www.fuw.ch/IDIA](http://www.fuw.ch/IDIA)

