

Günstiger Zeitpunkt

Der Markt für innovative Behandlungen und Medikamente nimmt laufend an Grösse zu. Nach einigen Jahren mit angezogener Bremse sind die Bewertungen attraktiv und die Aussichten vielversprechend.

Der Biotechnologiemarkt hat in den letzten fünfzehn Jahren einen starken Aufschwung erlebt. Bahnbrechende Innovationen erreichten in der Form von neuen Medikamenten zur Therapie von zuvor nicht behandelbaren Krankheiten den Markt. In manchen Fällen ist die Heilung in Sicht, in anderen Fällen bedeutet es für die betroffenen Patienten eine enorme Linderung ihrer Beschwerden.

Mittlerweile stammt die Mehrheit der sich in den Entwicklungspipelines der grossen Pharmakonzerne befindenden und durch die Gesundheitsbehörden neu zugelassenen Arzneimittel aus den Labors der einst kleinen Biotech-Gesellschaften. Nicht nur die Anzahl der Medikamente nimmt zu, sondern auch die Grösse des adressierten Marktes der jeweiligen Innovationen. Übernahmen sind fester Bestandteil des Geschäftsmodells der grossen Konzerne.

BEWERTUNGEN MIT POTENZIAL

Der Nasdaq Biotechnology Index, der die grösser kapitalisierten Gesellschaften repräsentiert, wie auch der auf kleinere und mittelgrosse Unternehmen spezialisierte SPDR S&P Biotech ETF erreichten in derselben Zeit eine jährliche Rendite von 12%, im Vergleich dazu legte der Weltaktienmarktindex MSCI World Index um 9% zu. Der Umsatz der Biotech-Gesellschaften stieg derweil im Schnitt 10 bis 12% pro Jahr, bei kleineren Gesellschaften ist das Wachstum weit überdurchschnittlich. Trotz der guten Perspektiven

und des rasanten Fortschritts innerhalb der Industrie konnte die Aktienmarktentwicklung mit diesem hohen Tempo seit dem Ende der Covid-Pandemie nicht mehr Schritt halten.

Die stark steigenden Zinsen, inmitten des inflationären Umfelds, führten zu einer Abkehr von Sektoren mit erst in Zukunft eintretendem positiven Umsatz und Gewinn. Zusätzlich sorgten eine starke Gewinnrealisierung nach der Covid-Pandemie und aufkommende Rezessionsängste für Verwerfungen in Wachstumssektoren.

Mittlerweile sind viele klein und mittelgross kapitalisierte Biotech-Unternehmen äusserst attraktiv bewertet. Ihre Perspektiven werden nur bedingt in den Aktienkursen gespiegelt. Der einstige rasante Aufstieg in den Börsenbewertungen von Biotech wurde jäh gestoppt, über die letzten fünf Jahre resultiert

noch ein knappes Kursplus. Unterdessen hat der breite Weltaktienmarktindex, getrieben durch die unaufhaltsam steigenden US-Technologiewerte, mächtig aufgeholt. Auch Übernahmeaktivitäten sind im laufenden Jahr zahlenmässig kleiner. Es wurde keine Transaktion von über 5 Mrd. \$ Wert durchgeführt.

TRUMP GRUNDSÄTZLICH POSITIV

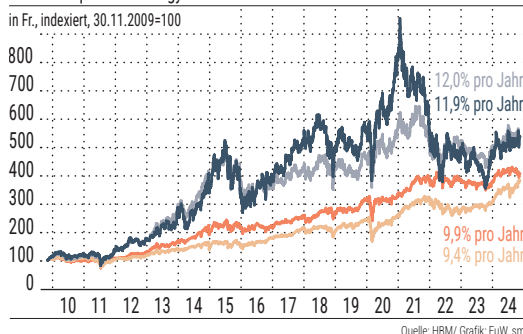
Das Umfeld könnte sich nun ändern, da sich die Bewertungen zu drastisch von der fundamentalen Entwicklung abgekoppelt haben. Die Erholung dürfte jedoch nicht den gesamten Sektor gleichermassen betreffen. Stattdessen ist offensichtlich, dass Unternehmen, die aussagekräftige klinische Fortschritte erzielen, vom Markt reichlich belohnt werden, während andere, die solche Ergebnisse nicht vorweisen können, weiterhin zurück bleiben.

Anleger im Gesundheitssektor beurteilten die Wahl von Trump als grundsätzlich positiv, auch wenn kürzlich einige Nominierungen für seine Administration für Stirnrundeln gesorgt haben. Es bleibt abzuwarten, ob die Kandidaten aufgrund ihrer radikalen Ausrichtung einigen Gesundheitsthemen gegenüber im Senat Zustimmung finden werden. Auch dürfte ihr Einfluss auf die fundamentale Unternehmensentwicklung nicht massgeblich sein. Das Gesundheitswesen wie auch die Medikamentenpreise dürften nicht zu den Hauptprioritäten der neuen Trump-Administration gehören. Eine weniger restriktive Haltung der Kartellbe-

Renditestarker Gesundheitsmarkt

Entwicklung Nasdaq Biotechnology Index und SPDR S&P Biotech ETF im Vergleich zu Weltaktienindex und Gesundheitssektor (inkl. Ausschüttungen)

- SPDR S&P Biotech ETF (XBI)
- MSCI World Health Care Index
- Nasdaq Biotechnology Index
- MSCI World Index



hürde gegenüber Unternehmen sollte sodann Übernahmeaktivitäten (M&A) begünstigen.

INNOVATIONSBEDARF

M&A zählen zu den bedeutendsten Treibern für den Biotechnologiesektor. Gerade jetzt, da die Pharmabranche in den kommenden Jahren vor einer grossen Patentklippe steht. Wichtige Umsatzerbringer stehen vor Ablauf der Exklusivität oder haben dies bereits erfahren. Und dafür richtet sich der Fokus auf die sogenannten SMID Caps, also Unternehmen mit einer Marktkapitalisierung bis 15 Mrd. \$. Die grossen Pharmagesellschaften bedienen sich gerne in den Pipelines der SMID Caps. Die Nachfrage von Big Pharma nach innovativen Medikamenten bleibt hoch. Der Inflation Reduction Act in den USA macht Biotech noch attraktiver, da er eine längere Exklusivität für biologische hergestellte Medikamente bietet und Anreize für einen frühen Markteintritt schafft.

Anlagen in Biotechnologiesellschaften sollten diversifiziert eingegangen werden, da die Ausfallraten

bei Einproduktunternehmen hoch sind. Damit ist nicht nur eine überschaubare Allokation je Biotech-Gesellschaft gemeint, sondern auch die Diversifikation im Unternehmen selbst. Biotechs, die über eine umfangreiche Pipeline an Kandidaten verfügen, werden bei Ausfall eines Medikamentenaspiranten nicht so stark abgestraft.

77

Bedeutende Innovationen kommen in Zyklen.

Erfolgsversprechend ist eine Kombination von etablierteren, grösser kapitalisierten Unternehmen sowie innovationsstarken SMID Caps mit Produkten, die in der Lage sind, in ihrem Bereich neue Standards zu etablieren, und die Fähigkeit besit-

zen, eigene Innovationen zur Marktreife zu bringen. Wichtig zum derzeitigen Zeitpunkt sind auch die Kapitalausstattung des Unternehmens und spezifische Kennzahlen wie Liquidität und Kapitalbedarf sowie die Bewertung in Relation zum Umsatzpotenzial.

Interessant dürften in den nächsten Monaten defensivere Werte wie Vertex, Regeneron und Gilead sein. Aus der zweiten Reihe sind Merus, Biohaven, Intra-Cellular Therapies und Axsome spannend, jedoch auch mit höheren Risiken behaftet.

Unabhängig davon, ob nun der richtige Zeitpunkt der Neuanlage ist: Time ist wichtiger als Timing. Zukunftsorientierte Anleger kommen an der Biotech-Branche nicht vorbei. Schwankungen gehören dazu, denn bedeutende Innovationen kommen in Zyklen. Wer lange genug dabei ist, erhöht die Chance, beim nächsten Zyklus dabei zu sein. Es bietet sich nun die Gelegenheit auf attraktivem Niveau einzusteigen. ■

Thomas Heimann, Head Operations und Investment Solutions, HBM Partners