



**Outperformance** Bio- und Medtech-Aktien lassen nach dem Taucher die grossen Indizes hinter sich.

# Trendwende nach dem Absturz

Einige Schweizer Biotechaktien sind hart aufgeschlagen. Stocks hat die **Branche unter die Lupe** genommen. **VON VOLKER STROHM**

**M**it Aktien aus der Biotechbranche lässt sich nur mit viel Glück Geld verdienen. Die Gültigkeit dieses Grundsatzes untermauerten die Schweizer Vertreter der Risikobranche in den vergangenen Wochen und Monaten zum Leidwesen etlicher Investoren eindrücklich (siehe Infobox). Ein anderes Bild vermittelt hingegen der von der Schweizer Börse berechnete «SIX Bio + Medtech Index», der im Vergleich zu SMI und SPI eine Outperformance zeigt – allerdings ist diese in erster Linie auf die Leistungen der Medtech-Vertreter zurückzuführen. «War's das?», fragten zuletzt zwei Leser: Zum einen war damit Cytos gemeint, zum anderen Santhera. Stocks ging dieser Frage nach und nahm die Schweizer Biotechs unter die Lupe.

«Man sollte nicht alle Firmen in den gleichen Topf werfen», rät Samuel Stursberg von Adamant Biomedical Investments. Seine Favoriten sind Basilea, Cosmo und

für risikoerprobtere Anleger auch Newron und Addex. «Wichtig bei Biotech-Aktien ist aber, nicht nur auf ein Pferd zu setzen.»

**Woran sollen sich Anleger orientieren?** Herkömmliche Bewertungskennzahlen gibt es nicht – oder sie sind wenig aussagekräftig. «Man kann sich am möglichen Umsatzpotenzial festhalten», sagt Stursberg und fügt an: «Wir schauen auch genau auf den Eindruck, den das Management hinterlässt.» Genau dies ist für Privatinvestoren ein Knackpunkt: Haben nicht gerade die Firmenchefs mit dem Schwärmen über die Produkte-Pipeline die Erwartungshaltung in die Höhe getrieben, sodass ein Fallen umso schmerzlicher ist? «Sicher gab es solche Fälle», räumt Stursberg ein, gibt aber zu bedenken: «Ein gewisser Optimismus der Biotech-Chefs betreffend das Produktpotenzial ist durchaus normal und eine Voraussetzung für den Erfolg der

**Optimismus der Biotech-Chefs ist Voraussetzung für eine Trendwende.**

gerade die Firmenchefs mit dem Schwärmen über die Produkte-Pipeline die Erwartungshaltung in die Höhe getrieben, sodass ein Fallen umso schmerzlicher ist? «Sicher gab es solche Fälle», räumt Stursberg ein, gibt aber zu bedenken: «Ein gewisser Optimismus der Biotech-Chefs betreffend das Produktpotenzial ist durchaus normal und eine Voraussetzung für den Erfolg der

Firma. Allerdings gewinnen Manager, die den Börsenwert ihres Unternehmens öffentlich beurteilen, nicht gerade an Glaubwürdigkeit.»

**Doch zurück zur Frage, ob es das jetzt war.** Ausgerechnet Santhera und Cytos gehörten vor den jüngsten Kursstürzen zu den hoffnungsvollsten Vertretern ihrer Zunft. «Wir sind keine Ein-Produkt-Firma, sondern verfügen über eine breite Pipeline mit vier klinischen und präklinischen Medikamenten für sechs verschiedene Krankheiten», gibt Klaus Schollmeier, CEO von Santhera, zu bedenken. «In den kommenden Monaten sehen wir nun laufend weitere Resultate aus klinischen Studien», heisst es aus Liestal – mit besonderer Spannung dürfen bereits in wenigen Wochen Phase-IIb-Daten zu Fipamezole erwartet werden: Das Medikament wirkt gegen Dyskinesien, also Störungen des Bewegungsablaufs bei Parkinson-Patienten. Für die im Erfolgsfall anstehende Phase III ist Santhera auf der Suche nach einem finanzkräftigen Partner. Das dürfte keinen Stolperstein darstellen, da der Markt für Parkinson-Medikamente sehr dünn bestückt und deshalb äusserst attraktiv ist.

Auch Wolfgang Renner, Firmenchef der in Schlieren domizilierten Cytos, relativiert die zuletzt enttäuschenden Studienergebnisse: «Unsere Technologieplattform hat sich bei allen bislang getesteten Indikationen bei mehr als 1100 Studienteilnehmern als sicher, gut verträglich und sehr immunogen erwiesen.» So geht auch Renners Blick nach vorn: «Zurzeit werden fünf unserer Produktkandidaten in klinischen Studien getestet – und ein sechster soll noch im ersten Halbjahr für die Indikation Typ-2-Diabetes in die klinische Entwicklung eintreten.» Ab dem dritten Quartal ist bei Cytos wieder mit Ergebnissen zu rechnen: zu einem Wirkstoff gegen Allergien (Phase IIb) sowie zu einem Hypertonie-Impfstoff (Phase II). Zudem hat Entwicklungspartner Novartis für Anfang 2010 erste Informationen zur laufenden Studie des vielzitierten Impfstoffs zur Rauchentwöhnung (NIC002) angekündigt.

**Wie lange reicht das Geld noch?** Diese Frage interessiert bei jungen Biotech-Firmen wie kaum in einer anderen Branche. Cytos hatte Ende März knapp 88 Millionen Franken «flüssige und geldnahe Mittel», wie sich

Renner ausdrückt. «Gemäss aktueller Finanzplanung ist unser operatives Geschäft bis ins Jahr 2012 solide finanziert.» Etwas defensiver sehen die Aussichten im Baselbiet aus: 75 Millionen Franken lagen bei Santhera zum Jahresbeginn in der Kasse, ein Betrag, der laut Schollmeier bis 2011 reichen soll. «Wir werden unsere Ausgaben noch stärker fokussieren», fügt er an.

Gerade im aktuellen Umfeld scheint die Finanzierung einer Risikobranche auf den ersten Blick alles andere als einfach zu sein. «Wenn die Firmen wirklich interessante Produkte in der Pipeline haben oder interessante Technologien entwickeln, findet sich auch in diesen Tagen Geld», ist Stursberg jedoch überzeugt, «sei es an der Börse, bei privaten Geldgebern oder bei Pharmafirmen.» Als aktuelles Beispiel führt der Biotech-Experte den Betrag von 62,5 Millionen Franken auf, den jüngst die nicht börsennotierte Novimmune erhalten hat.

**Beide Firmenchefs umreissen denn auch klar, weshalb Anleger die Aktien nach wie vor**

nicht vom Radarschirm verschwinden lassen sollten. «Santhera bietet dem risikobewussten Anleger eine interessante Pipeline mit verschiedenen Opportunitäten in attraktiven Nischenmärkten», ist Schollmeier überzeugt. «Cytos gehört zu den Pionieren auf dem Gebiet der therapeutischen Impfstoffe, einer völlig neuen Klasse von Produktkandidaten, die grosses Potenzial für eine kosteneffiziente und krankheitsmodifizierende Behandlung chronischer Krankheiten aufweisen», so Renner. In der Tat sind beide Aktien nach den Kursstürzen auf einem Niveau angelangt, das das Risiko weiterer Enttäuschungen begrenzt – punktuell darf also zugegriffen werden.

**Anleger, die das Risiko streuen wollen, sollten auf Diversifikation setzen. Dazu bieten sich beispielsweise zwei Zertifikate auf den «SIX Bio + Medtech Index» an: Während das UBS-Produkt mit dem Kürzel SXBIO eine Total-Return-Variante darstellt, bildet dasjenige der Bank Vontobel (VZSXB) den Preisindex ab.** ■

### Investor's Guide

Biotech-Medienmitteilungen haben **eine eigene Sprache**. Von «Anpassungen der Betriebsstruktur» war bei Cytos am 17. März die Rede. Hintergrund: Die Studie eines Blutdruck-Impfstoffes brachte ungenügende Resultate. Schneller auf den Punkt kam Santhera am 19. Mai: «Catena verpasst den primären Endpunkt.» Die Reaktion der Börse war indes bei beiden Firmen identisch: Die Aktien tauchten um rund 40 Prozent. Wichtig für Anleger: Die Studien zu einem Produkt finden in **drei klinischen Testphasen** statt: Phase I (auch «First in Man») findet an der Börse meist noch keine Beachtung, spannender wird es bei Phase II (mit 50 bis 200 Patienten), die häufig in «IIa» und «IIb» unterteilt wird. Gleiches gilt für Phase III (200 bis mehrere Tausend Patienten), die teuer ist und deshalb meist mit einem potenten Pharmapartner stattfindet – und deren Ausgang letztlich über die Markteinführung entscheidet.