

«Effektiver Wert widerspiegelt sich nicht»

Actelion gilt in der Schweizer Biotech-Branche als Ausnahmeerscheinung. Doch viele Hoffnungsträger aus der zweiten Reihe stehen in den Startlöchern.

Stocks: Nach dem Speedel/Novartis-Deal sind Gerüchte über weitere Biotech-Übernahmen durch «Big Pharma» in aller Munde.

Verringert sich die Halbwertszeit von Biotech-Firmen – insbesondere an der Börse?

Jürg Zürcher: Übernahmen gehören in der Life-Science-Industrie zum Alltag – sie werden weiter vorkommen. Schwierig zu beurteilen ist, ob sich dadurch die Halbwertszeit von Biotech-Firmen verringert. Die Industrie ist sehr kapitalintensiv und bedingt daher immer wieder neue Finanzierungsformen und -runden, die somit auch Chancen für Anleger bieten, sich aus einer Investition «zu verabschieden».

Novartis zahlt gemessen am aktuellen Börsenwert Speedels einen fast 100-prozentigen Aufschlag. Sind solche Prämien aus Ihrer Sicht gerechtfertigt oder Ausdruck der Verzweiflung?

Grundsätzlich entscheidet der Markt über den fairen Preis. Kommt hinzu, dass aufgrund der weltweit schwachen Märkte auch die Biotech-Aktien zu tief bewertet sind und sehr oft nicht den effektiven Wert widerspiegeln.

Das Stichwort Bewertung ist gefallen. Wie soll ein Privatanleger einen Aktienkurs beurteilen, wenn Massstäbe wie Kurs/Gewinn oder Kurs/Umsatz nicht anwendbar sind?

Ein gewisses Grundwissen über die Biotech-Branche und die darin ablaufenden Mechanismen ist für Privatanleger erforderlich. Zudem sind Ausdauer und auch gute Nerven eine Voraussetzung für ein Biotech-Investment.

Und Anleger, die diese Voraussetzungen nicht mitbringen ...

... investieren besser in spezialisierte Beteiligungsgesellschaften, die sich mit Investitionen in der Life-Science-Industrie beschäftigen und aufgrund des breitgestreuten Portfolios auch eine gewisse «Sicherheit» bieten.

Welche Schweizer oder in der Schweiz gelistete Biotech-Unternehmen sind aus Ihrer Sicht interessant für eine Übernahme?

Grundsätzlich sind wohl alle an der Schweizer Börse SWX kotierten Biotech-Aktien für Übernahmen interessant, weil die Bewertungen zurzeit tief sind, zu tief. Strategische Partnerschaften zeichnen eigentlich alle Titel

aus – die Frage ist nun, wann ein Allianzpartner den Zeitpunkt gekommen sieht, um eine Übernahme zu lancieren. Das hängt sehr stark von der Innovationskraft der Biotech-Firma ab, aber auch von den strategischen Bedürfnissen des Pharma-Partners.

Sie sprechen die Innovationskraft an: Wie beschreiben Sie den derzeitigen Entwicklungsstand der Schweizer Biotechs?

Als gut – und das darinliegende Potenzial als gross. Das wird durch Übernahmen, aber auch die diversen Erfolgsmeldungen bei der



«Eine Voraussetzung sind auch gute Nerven.»

Jürg Zürcher ist Biotech-Experte bei Ernst & Young.

Produktentwicklung deutlich untermalt. Weiter beweisen auch die jüngsten Finanzierungsrunden, dass die Investoren weiterhin auf diese Industrie setzen. Die «Innovation Gap» von einigen grossen Pharmakonzernen sowie die steigenden Erwartungen an das Gesundheitswesen weltweit bilden zudem eine Basis für weitere Entwicklungsmöglichkeiten von Biotech-Unternehmen.

Weshalb bleiben Erfolgsgeschichten wie bei Actelion eine Ausnahmeerscheinung?

Die Industrie ist noch relativ jung, und wir vergessen zu schnell, dass auch Firmen wie Amgen und Genentech mehr als ein Jahrzehnt gebraucht haben, um erfolgreich Produkte auf den Markt zu bringen. Actelion feierte vergangenes Jahr sein zehnjähriges Bestehen. Viele Schweizer Biotechs sind aber noch jünger als Actelion, und somit entsteht der Eindruck der Ausnahmeerscheinung. Arpida, Basilea und Santhera warten auf Entscheidungen der Zulassungsbehörden. Das selbe gilt für einige nicht kotierte Unternehmen. Somit werden wir bald von mehr Firmen hören, die selbst Produktumsätze erzielen oder von ihren Allianzpartnern entsprechende Vergütungen erhalten.