



Der Biotech-Boom ist gerechtfertigt.

Eine Blase bei Biotech-Aktien kann Harald Schwarz von Medical Strategy nicht entdecken. Denn dort hat sich in den vergangenen Jahren sehr viel zum Positiven verändert. Das sichert die Kursniveaus fundamental ab.

Ich weiß schon, es gibt da diesen Satz, den am Kapitalmarkt niemand in den Mund nehmen sollte: *This time is different* – dieses Mal ist es anders. Aber ich muss ihn dennoch bemühen. Denn es gibt einige Dinge, die heute im Biotechnologiesektor anders sind als vor 15 Jahren, als wir einen ähnlichen Hype um diese Branche gesehen haben. Damals hatte Craig Venter gerade das menschliche Genom entschlüsselt. Alle Welt glaubte, jetzt würde es in Kürze individuell einsetzbare Medikamente gegen alle Arten von Krankheiten geben. Eine personalisierte Medizin. Infolgedessen kletterten die Kurse der Biotech-Aktien in schwindelerregende Höhen. Dabei machte kaum eine dieser Firmen Gewinn, die meisten verbrannten Geld.

Warum ich das erzähle? Damals wurden viele Anleger enttäuscht. Denn die bahnbrechenden Medikamente ließen auf sich warten. Auch zehn Jahre später war noch nicht viel passiert. Immer mehr Anleger wandten sich von der einstigen Hoffungsbranche enttäuscht ab. 2010 gingen die Kurs-Gewinn-Verhältnisse sogar in Richtung zehn. Doch dann nahm der Markt langsam Fahrt auf. Denn nun trägt die Entschlüsselung des menschlichen Genoms Früchte.

Zehn bis 15 Jahre später als erwartet sehen wir eine Welle innovativer Transformationen in der Biotechbranche. Die Firma Gilead Science hat zum Beispiel ein Mittel gegen Hepatitis C auf dem Markt, mit dem es zehn Milliarden Dollar Umsatz pro Jahr erzielt. Biogen macht mit einem Medikament gegen Multiple Sklerose Furore. Und eine noch größere Umwälzung steht bevor: Firmen forschen an der immunologischen Therapie. Diese Medikamente nutzen das körpereigene Immunsystem bei der Zerstörung von Krebszellen und sollen die schlecht verträgliche Chemotherapie, die das Immunsystem kontraproduktiv schädigt, ersetzen. Was für ein gigantischer Schritt!

Dazu kommen noch mehr Faktoren: Die Zulassungsbehörden haben sich heute besser auf die Biotechnologie und deren Innovationstätigkeit eingestellt. Geht es um die Bekämpfung wichtiger Erkrankungen, kann die Zulassung heute drei bis vier Jahre früher erfolgen als bisher. Und die

Kosten sind gesunken. Die Analysekosten pro Genom liegen heute bei unter 10 000 Dollar. 2009 betrug sie noch 100 000 Dollar, Anfang des vergangenen Jahrzehnts sogar 100 Millionen Dollar.

Insofern ist die Situation bei Biotechnologie heute eine ganz andere. Ich will nicht bestreiten, dass es gerade bei Börsengängen von Firmen, die sich auf die immunologische Zell- sowie die Gentherapie spezialisiert haben, zuletzt zu Übertreibungen kam. Aber wer sich die fundamentale Veränderung dieser Branche vor Augen führt und mit der aktuellen Bewertung vergleicht, der wird rasch zu dem Schluss kommen, dass es noch viel Potenzial gibt.

Bis 2008 zum Beispiel machten die Biotechnologie-Unternehmen im Nasdaq Biotech Index (NBI) keinen Gewinn. Heute schreiben 41 der 150 dort gelisteten Firmen schwarze Zahlen. Das KGV auf Basis der Gewinne für 2015 liegt bei 31,5. Für 2016 beträgt es 25 bis 26. Kein Vergleich also zu den Bewertungen zur Jahrtausendwende. Zugleich wachsen die Gewinne der großen Konzerne dieser Branche mit Raten von 20 Prozent pro Jahr. Und dieses Wachstum ist verlässlich, einfach weil die Nachfrage nach Medikamenten unabhängig von der Konjunktur ist.

Aber noch etwas verdeutlicht die Chancen. Auf die zehn größten Firmen aus dem Index entfielen rund 70 Prozent der Wertsteigerung in den vergangenen Jahren. Sie machen heute 75 bis 80 Prozent der Marktkapitalisierung des Index aus. Das heißt im Umkehrschluss, an den kleinen und mittelgroßen Unternehmen aus dem Index, aber auch an den europäischen und deutschen Firmen, wo es ebenfalls interessante Titel gibt, ging der Hype überwiegend vorbei. Dort aber gibt es noch viele Unternehmen mit hochinteressanten Medikamenten in der Pipeline, es gibt potenzielle Übernahmekandidaten und von einer drastischen Überbewertung sind diese weit entfernt.

Der dramatische Kursanstieg der Biotech-Aktien sollte Ihnen keine Angst machen. Das ist keine Blase, sondern fundamental gut begründet. Potenzial ist nach wie vor vorhanden – auch jetzt lohnt sich der Einstieg noch. □