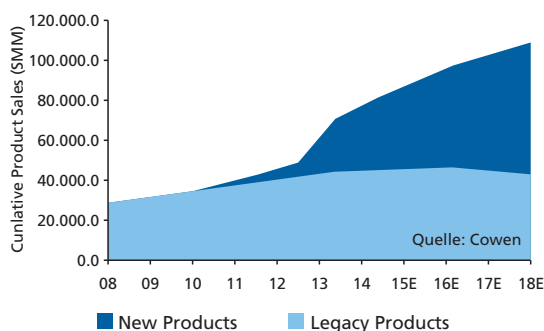


BioPharma-Sektor: Innovationsmaschine auf Hochtouren

In den letzten sechs Jahren sind die Gewinnerwartungen um 425% gestiegen

Die heutige Lage im Biotechnologie-Sektor ist nicht mit der des Jahres 2000 zu vergleichen. Damals beruhten die Aktienkurssteigerungen vor allem auf der Fantasie, dass die Entschlüsselung des menschlichen Genoms neue Marktpotenziale erschließen könnte. Heute sind es die steigenden Umsätze und vor allem die zunehmenden Gewinne der großen Biotechnologieunternehmen, die den Aktien Auftrieb verleihen. Allein von 2009 bis 2015 sind die Gewinne bzw. die durchschnittlichen Gewinnerwartungen der Unternehmen um sagenhafte 425 Prozent gestiegen.

Produktumsätze großer Biotechnologiefirmen 2008 bis 2019



Dies erklärt maßgeblich die Outperform

mance des Sektors in den letzten Jahren. Und ein Ende ist nicht in Sicht: Für 2016 erwartet die Branche ein Gewinnwachstum von durchschnittlich 23 Prozent. Gleichzeitig werden die entsprechenden Aktien aktuell nur mit dem 19-fachen des für 2016 erwarteten Gewinns gehandelt. Damit ist die Bewertung – insbesondere bezogen auf das Kurs-Gewinn-Wachstums-Verhältnis von 0,8 – sehr attraktiv.

Das außerordentliche Wachstum des Sektors, das sich sowohl in den Umsätzen als auch in den Bewertungen niederschlägt, basiert auf bahnbrechenden Entwicklungen in der Biologie und der Gentechnologie. Diese haben in verschiedenen Krankheitsgebieten zu einem langfristigen BioPharma-Innovationszyklus mit umwälzenden neuen Behandlungskonzepten geführt. Alte Produkte mit gravierenden Nebenwirkungen, wie z. B. Interferon in der Behandlung von Hepatitis C, werden gegen neue, überlegene Direkt-Antivirale-Wirkstoffe, wie Sovaldi und Harvoni von Gilead, ausgetauscht. Die wissenschaftlichen Erfolge in der Arzneimittelentwicklung zeigen sich deutlich in steigenden Zulassungszahlen. So hat die amerikanische Zulassungsbe-



hörde FDA seit Anfang 2011 mehr als 160 neue – zum Teil revolutionäre – Arzneimittel zugelassen.

Dieser Innovationszyklus sorgt für eine signifikante Erneuerung und Erweiterung des Arzneimittelangebots. Gleichzeitig wächst die Nachfrage nach Gesundheitsleistungen. Angesichts herausragender therapeutischer Fortschritte bei neuen Medikamenten, die z. B. bei Aids Leben retten und bei Krankheiten wie Hepatitis C heilend oder bei Krebs lebensverlängernd wirken, ist die Nachfrage ausgesprochen stark. Die fortschreitende Überalterung der Bevölkerung in den Industriestaaten und der Ausbau der Gesundheits- und Erstattungssysteme in den Industrie- und Schwellenländern (wie Obamacare in den USA) führen ebenfalls zu einer deutlich erhöhten Nachfrage nach Gesundheitsleistungen.

Vor diesem Hintergrund wachsen die globalen Gesundheitsausgaben schneller als das weltweite Bruttoinlandsprodukt (BIP). Im Jahr 2013 beliefen sich die weltweiten Gesundheitsausgaben auf 7,2 Billionen US-Dollar. Das entsprach 10,6 Prozent des weltweiten BIP (Economist, 2014). Experten erwarten, dass die Ausgaben bis 2018 durchschnittlich um 5,2 Prozent pro Jahr auf dann 9,3 Billionen US-Dollar zulegen werden. Davon werden voraussichtlich bis zu 1,3 Billionen US-Dollar auf Arzneimittel entfallen. Das anhaltende überdurchschnittliche Wachstum der Gesundheitsausgaben führt phasenweise zu Kostendämpfungsdiskussionen. Aktuell finden diese insbesondere in den USA statt. Angesichts des Missbrauchs der freien Preisgestaltung durch einige wenige Spezialpharma-Unternehmen ist dort zurzeit die Preisregulierung zu einem populären Wahlkampfthema avanciert.

Tatsächlich entfallen in den USA auf die Arzneimittel aber nur etwa zehn Prozent der gesamten Gesundheitsausgaben. Zu-



Harald Schwarz,
Geschäftsführung,
Medical Strategy GmbH



Mario Linimeier,
Analyst, Medical
Strategy GmbH

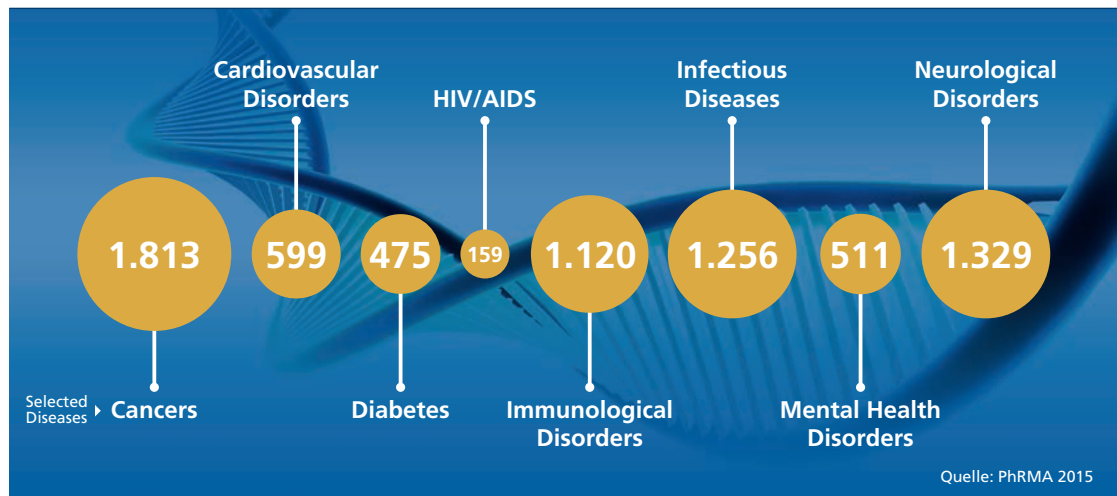
dem verlieren allein in der Zeit von 2014 bis 2018 Arzneimittel mit Jahresumsätzen von 170 Milliarden US-Dollar weltweit ihren Patentschutz (IMS Health 2014). Die Einführung preiswerter Generika und Biosimilars (proteinbasierte Nachahmerprodukte) wirkt automatisch preisdämpfend. Die Verantwortlichen sind sich jedoch bewusst, dass kein Unternehmen ohne finanzielle Anreize in teure Forschung investiert. Daher hat die zuständige Behörde FDA in den vergangenen Jahren die Zulassungsprozesse für neue Medikamente gegen schwere Erkrankungen vereinfacht. Das zeigt, wie hoch der Bedarf nach innovativen Therapien bei Multipler Sklerose, Infektionskrankheiten, Alzheimer, Rheuma, seltenen Krankheiten, Diabetes oder Krebs ist. Im vergangenen Jahr ließ die FDA in den USA 41 neue Medikamente zu, was dem höchsten Stand seit 1996 entspricht. Für dieses Jahr ist mit 40 Neuzulassungen zu rechnen. Angesichts von mehr als 7.000 neuen, in Entwicklung befindlichen Medikamenten ist kaum zu erwarten, dass diese Innovationswelle auf absehbare Zeit abebben wird.

Insbesondere junge Biotech-Unternehmen mit geringer und mittlerer Marktkapitalisierung, deren Geschäftsmodell auf der Entwicklung neuer Therapien beruht, sind eine regelrechte Innovationsmaschine. Zurzeit werden die Aktienkurse dieser Biotech-Firmen durch verschiedene Übernahmen zusätzlich beflügelt. Große Pharmakonzerne, die nach dem Ablauf von Patenten auf Innovationen angewiesen sind, zahlen

Zulassungsprozesse für neue Medikamente wurden vereinfacht

Junge und kleine Unternehmen als Innovationsmaschinen

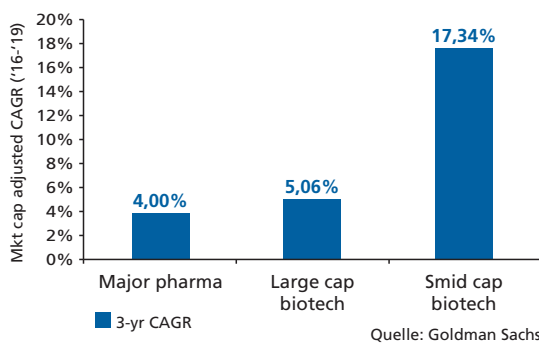
Mehr als 7.000 Medikamente in Entwicklung



Ein Drittel aller Medikamente werden in den USA verkauft

aktuell Übernahmeprämien von etwa 90 Prozent. Außerdem gab es 2014 insgesamt 82 Börsengänge von Biotech-Firmen. In diesem Jahr kamen bislang bis Ende September weitere 64 hinzu. Die Biotech-IPOs tragen zur konstanten Erneuerung des Lifescience-Sektors bei. Goldman Sachs hat die überdurchschnittliche Wachstumsdynamik im Small- und Mid-Cap-Biotechnologiesektor anhand der Konsensus-Umsatzschätzungen für den Zeitraum 2016 bis 2019 berechnet. Danach liegt das jährliche Wachstum für Small-Cap-Biotech-Unternehmen bei 17,3 Prozent, wohingegen die Large-Cap-Konkurrenz nur 5,1 Prozent erreicht. Große Pharma-Unternehmen haben mit jährlich vier Prozent die niedrigsten Wachstumsraten.

Small- und Mid-Cap-Biotechnologiefirmen liefern überdurchschnittliches Wachstum

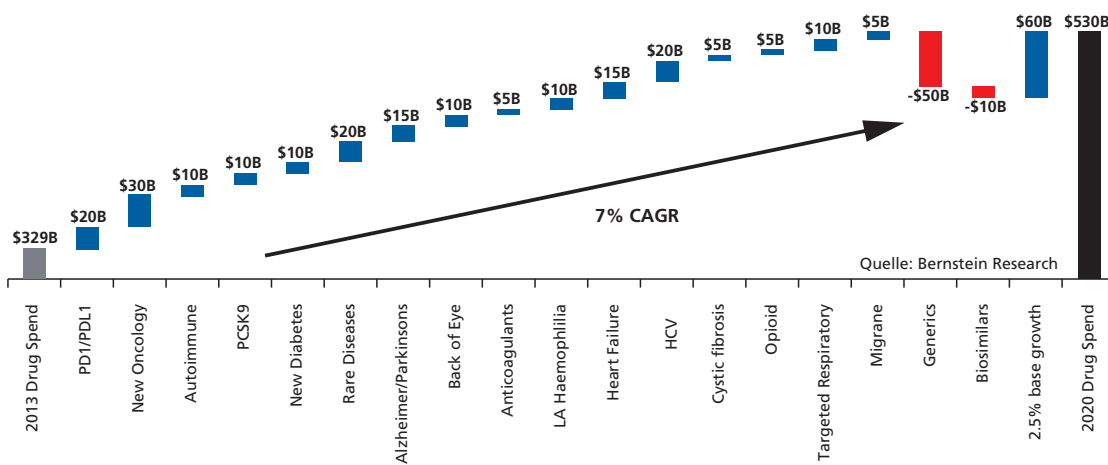


Jährliches Wachstum von Small- und Mid-Cap-Biotech-Unternehmen über 17%

spürbar und nachhaltig auf das Wachstum des mit Abstand weltweit größten Arzneimittelmarktes aus, der sich in den USA befindet. Im Jahr 2013 beliefen sich die Ausgaben für Medikamente in den USA auf 330 Milliarden US-Dollar. Dies entsprach in etwa einem Drittel des Weltmarkts, der rund eine Billion US-Dollar umfasst. Auf dieser Basis hat Bernstein Research den in den kommenden Jahren zu erwartenden Umsatzzuwachs durch Produktneueinführungen berechnet. Neben den bahnbrechenden immuntherapeutischen PD1/PDL1-Hemmern gegen Krebs werden u. a. die PCSK9-Hemmer gegen Arteriosklerose, Orphan-Medikamente gegen seltene genetische Erkrankungen, neue krankheitsmodifizierende Alzheimer-Therapien, Therapeutika gegen Herzschwäche und CGRP-Hemmer zur Migräneprävention aufgeführt. Insgesamt sorgen die Innovationen bis 2020 allein in den USA für eine Ausweitung der jährlichen Arzneimittel-Verkaufserlöse um 60 Prozent. Nach diesen Prognosen wird der US-Markt, gemessen am Jahresumsatz, um 200 Milliarden US-Dollar auf 530 Milliarden US-Dollar steigen. Das ergibt für den amerikanischen Arzneimittelsektor bis 2020 eine jährliche Umsatzwachstumsrate von sieben Prozent. Es gibt wohl nur wenige Sektoren, die so gut vorhersehbare und anhaltend positive Perspektiven bieten.

Der aktuelle Innovationszyklus wirkt sich

Innovationszyklus – 200 Mrd. US-Dollar Umsatzzuwachs in den USA bis 2020



Medizinische Durchbrüche als Wachstumstreiber

Im aktuellen Innovationszyklus gilt die Krebsimmuntherapie als besonders vielversprechend. Diese Therapie nutzt das menschliche Immunsystem zur Tumorbekämpfung. Im Fokus der Investoren stehen spezielle Antikörper, sogenannte „Checkpoint Inhibitoren“, die bereits zur Behandlung von Haut- und Lungenkrebs in den USA und Europa zugelassen wurden. Laut Citi Research beträgt das Umsatzpotenzial allein für die Krebsimmuntherapie bis zum Jahr 2023 mehr als 35 Milliarden US-Dollar. Es werden weitere Wellen bahnbrechender Technologien folgen, die das Potenzial haben, einen tief greifenden Wandel bei der Behandlung bestimmter Erkrankungen zu bewirken. So erleben wir einen medizinischen Durchbruch in der Gentherapie. Derzeit befinden sich nach Angaben von Biocentury mehr als 160 Gentherapeutika in unterschiedlichen Indikationen in Entwicklung. Allein im Segment der seltenen Erkrankungen beträgt das Marktpotenzial nach Schätzungen von Piper Jaffray mehr als 50 Milliarden US-Dollar. Als nächste Evolutionsstufe der Gentherapie bietet das „Gene Editing“ zusätzliche Wachstumschancen. Während bei klassischen gentherapeutischen Ansätzen ein exter-

nes, funktionsfähiges Gen als Ersatz für ein defektes Gen in den Körper des Patienten eingebracht wird, zielt diese neue Methode auf die direkte Reparatur krankheitsverursachender Gene ab.

Eine weitere revolutionäre Behandlungsmethode ist die regenerative Stammzelltherapie. Stammzellen können sich in unterschiedliche Zelltypen ausdifferenzieren und geschädigtes Gewebe bzw. Organe wiederherstellen. Sie können z. B. bei einem durch einen Infarkt geschädigten Herz neue Blutgefäße bilden oder zur Regeneration der Netzhaut beitragen und damit Blindheit verhindern.

Auch „RNA-Technologien“ gelten als eine herausragende neue Behandlungsklasse. Beispielsweise kann der genetische Bauplan in Form von mRNA-Molekülen direkt in die Zellen eines Patienten eingeschleust werden, sodass der Körper die benötigten Medikamente selbst herstellt.

Diese aufeinanderfolgenden Innovationswellen schaffen in der BioPharma-Industrie die Grundlage für ein langfristiges Wachstum. In kaum einer anderen Branche haben junge Unternehmen mit innovativen Produkten so gute Chancen, in die Spitze aufzusteigen. ●

Neue Therapien können krankheitsverursachende Gene reparieren

Durch neue Moleküle könnte der Körper benötigte Medikamente selbst herstellen