

Börse

KURSE IM BLICK

Große Spannweite



Dr. Roger Becker,
BankM Research

Angehts des hypernervösen Kapitalmarkts ist eine faire Einschätzung der Biotech-Werte kaum möglich. Momentan zählt eher Handfestes. Gold zum Beispiel. Unternehmen, die per definitionem Ausdauer vom Investor verlangen und eine Option auf die (ferne) Zukunft darstellen, haben es schwer. Das führt dazu, dass durchaus achtbare Erfolge einzelner Unternehmen nicht von der Kursperformance reflektiert werden. So hat der Dax Subsektor „Biotechnology“ seit Jahresbeginn knapp 28% verloren, während der MSCI World Biotechnology-Index sein Niveau vom Anfang des Jahres halten konnte. Mithin weisen sämtliche im Dax-Subsektor „Biotechnology“ gelisteten Unternehmen

mit Ausnahme der Curasan AG (auch kein echtes Biotech-Unternehmen ...) Verluste auf. Die Spannweite reicht von einer Halbierung des eingesetzten Investments (4SC AG, November AG) bis zu lediglich 7% (Morphosus AG).

Nicht nachvollziehbare Performance

Handelt es sich um einen generellen Abschwung des Biotech-Sektors? Mitnichten, denn die absoluten Renditen sind insbesondere im derzeitigen Marktumfeld nicht wirklich aussagekräftig. Nicht nachvollziehbar ist, dass ein Technologieführer wie Evotec, trotz guter Zahlen und einem sehr positiven News-Flow mit einem Minus von 14% unter den Underperformern zu finden ist. Meines Erachtens reflektiert dies ein Stück weit Unsicherheit bei für den Laien nicht immer greifbaren Unternehmenswerten. Positive Meldungen verpuffen gleichsam

im allgemeinen Negativtrend. Die deutsche Medizintechnik, als gleichberechtigter Zweig der Life Sciences, scheint es hier einfacher zu haben. Der MedTech-Index hat seit Jahresbeginn mit minus 2% vergleichsweise wenig gelitten und liegt sogar deutlich über der Performance des MSCI World; unterm Strich hätte man zwar auch Geld verloren, aber deutlich weniger als bei der Abbildung des Biotech-Index im Portfolio. Gleichwohl ist dieser Vergleich nicht ganz fair: Die Medizintechnik ist gekennzeichnet durch kürzere Innovations- und Produktzyklen; der typische Biotech-Investor hingegen weiß, dass er auf seine Rendite in der Regel lange warten muss und zudem die Chance zu scheitern, deutlich größer ist.

Kapitalmarkt wird sich wieder normalisieren

Wenn die Rahmenbedingungen der Kapitalmärkte wieder ins Lot kommen – dass sie das sollten, ist Konsens im Rahmen der Portfoliotheorie mit ihrem Risiko/Rendite-Paradigma und der Belohnung von Investorenpräferenzen –, dann wird ein Biotech-Investment auch wieder lohnend sein. Die gefüllten Pipelines der Biotechs und die Patentabläufe der Pharmakonzerne sind Garantien dafür.

Aktienempfehlungen – das meinen Analysten

Die Analysten der Commerzbank haben die **Biotech**-Aktie von add auf hold zurückgestuft und dementsprechend das Kursziel von 55 Euro auf nur noch 42 Euro gesenkt. Der Grund ist die verringerte Jahresprognose des Unternehmens. Interessant am Rande: Erst Ende Juni hatte die Commerzbank Biotech in die umgekehrte Richtung hochgestuft und das Kursziel von 45 Euro auf 55 Euro erhöht.

Erfreuliche Phase II-Ergebnisse mit Ponesimod, einem Wirkstoff gegen Multiple Sklerose, reichen Andrew Weiss vom Bankhaus Vontobel nicht aus, um das Kursziel von **Actelion** zu erhöhen. Auch dass die Entschädigungszahlung an die japanische Asahi Kasei um 70 Mio. US-\$ reduziert wurde, lässt Weiss kalt. Er wartet auf die kommenden Werttreiber, vor allem die klinischen Resultate des potentiellen Tracleer-Nachfolgers Macitentan,

die in den ersten Monaten des kommenden Jahres erwartet werden.

Von 4 Euro auf nur noch 3,50 Euro hat Elmar Kraus sein Kursziel für die **Paion**-Aktie gesenkt. Damit sieht der Analyst der DZ Bank die Ankündigung von Paions Partner Lundbeck reflektiert, dass der Abschluss der Phase III-Studie für Desmoteplase aufgrund einer schleppenden Patientenrekrutierung länger auf sich warten lassen werde als geplant. Nun ist im ersten Halbjahr 2014 damit zu rechnen. Die Vermarktung könnte schließlich 2015 beginnen. Damit rücken lukrative Meilensteinzahlungen und Umsatzbeteiligungen für Paion in die Ferne.

Die Analysten von Macquarie Research trauen der **Intercell**-Aktie zu, sich besser als der Markt zu entwickeln und gaben eine entsprechende Empfehlung ab. Gleichzeitig wurde das Kursziel des in die Krise geratenen Vor-



zeigeunternehmens von 6,50 Euro auf 6,20 Euro leicht gesenkt. Zum Redaktionsschluss lag der Kurs knapp oberhalb von 2 Euro.

Die Analysten von SRH Alsterhaus Research trauen sich derzeit nicht, ein Urteil zur **4SC**-Aktie zu fällen. Zu schwer wiege der Rückschlag bei Rheumatoider Arthritis (RA). Vor dem Negativ-Ereignis wurde die Pipeline mit 219 Mio. Euro bewertet, davon allein 94 Mio. Euro für Vidofludimus in RA. Glücklicherweise habe 4SC mehrere Standbeine.