

„Obamacare ist nicht finanzierbar“

INTERVIEW Cash. hat mit Christian Lach, Lead Portfolio Manager des BB Adamant Biotech Fonds von Bellevue Asset Management, über die Bedeutung des US-Wahlkampfes für Biotech-Investoren und die Auswirkungen der Präsidentschaft Donald Trumps gesprochen.

Der Biotech-Fonds von Bellevue konzentriert sich auf die Pharmabranche, warum nicht auch auf andere Bereiche der Biotechnologie?

Lach: Sie sprechen mit Pharmabranche die rote Biotechnologie an, das heißt die Entwicklung neuer Medikamente. Andere Bereiche wie die graue (Dekontamination von Böden), die weiße (industrieller katalytischer Einsatz von Enzymen) und grüne Biotechnologie (transgene Pflanzen ie GMO) sind technologisch auch interessant, aber bezüglich der wirtschaftlichen und sozialen Akzeptanz nicht ohne Fragezeichen. Für uns ist der Fortschritt in der Medizin der Hauptfokus, daher setzten wir auf die rote Biotechnologie. Die Wachstumsdynamik in der roten Biotechnologie, also der Medikamentenentwicklung, sucht ihresgleichen. Im medizinischen Bereich ergeben sich für Anleger äußerst attraktive Investmentmöglichkeiten und deshalb sind wir genau dort mit unserem Fonds unterwegs.

Über 40 Prozent des Portfolios sind im Sektor Onkologie investiert. Was ist der Vorteil einer Investition in Unternehmen, die in diesem Bereich forschen?

Lach: Das Potenzial in diesem Bereich ist enorm. Nach Erhebungen der Weltgesundheitsorganisation (WHO) soll allein zwi-

schen 2012 und 2020 die Zahl der jährlich neu diagnostizierten Fälle von Krebserkrankungen von 14 auf 17 Millionen Personen steigen. Wir erwarten bis 2020 ein durchschnittliches jährliches Umsatzwachstum mit Krebsmedikamenten zwischen 7,5 Prozent und 10,5 Prozent. Allein das Potenzial für immuntherapeutische Arzneien dürfte sich für die nächsten zehn Jahre auf 35 Milliarden US-Dollar belaufen. Die dort angewendeten Checkpoint-Inhibitoren wurden erst vor wenigen Jahren zugelassen, gehören jedoch schon bei vielen Krebsarten zur Standardbehandlung, unter anderem bei Lungenkrebs (NSCLC). Bei den neuen zellulären Ansätzen (CAR-T) handelt es sich um einen revolutionären Therapieansatz, bei dem das erste Arzneimittel vor einem Monat zugelassen wurde. Die Paradigmen der Krebstherapie wandeln sich gerade. Versuchte man früher, den Krebs bis zur letzten Zelle zu eliminieren, ist heute die Stärkung des Immunsystems des Patienten in den Vordergrund gerückt. Eine Form von Hilfe zur Selbsthilfe, damit der Patient sich selbst heilen kann. Trotz aller Fortschritte stehen wir allerdings erst am Anfang dieser Entwicklung.

Ihr Portfolio ist dem US-Markt sehr stark ausgesetzt. Was macht Amerika so attraktiv für Biotech-Unternehmen?

Lach: Die USA bieten Biotech-Unternehmen ein ideales Umfeld. Es steht genügend Wagniskapital für Start-ups zur Verfügung, der Zugang und die Zusammenarbeit auf der wissenschaftlichen Ebene ist ausgezeichnet und last but not least, eine gesunde Aktienkultur, welche Investitionen in Biotech-Unternehmen fördert. Damit ist eine generelle Risikokultur gemeint, welche die amerikanischen Unternehmer und Investoren gleichermaßen auszeichnet. In Kombination mit den vorhin genannten Punkten ist dies das ideale Umfeld, um zu prosperieren. Europa hat hervorragende Wissenschaftler, die aber leider vielfach erst in den USA die Unterstützung finden, um sich unternehmerisch zu entfalten.

Welche Auswirkung hatte der US-Wahlkampf auf die Performance des Fonds?

Lach: Einige Äußerungen von Hillary Clinton und anderen Demokraten im Wahlkampf über die angeblich zu hohen Medikamentenpreise haben die Anleger verunsichert und für Volatilität gesorgt. Mittlerweile hat sich die Lage nicht nur wieder normalisiert, sondern auf regulatorischer und politischer Ebene wurde eindeutig festgehalten: die Amerikaner wollen kein europäisches System. Das bedeutet, dass der Markt spielen soll und Inno-



Christian Lach: „Innovation wird nicht als Sündenbock für hohe Kosten, sondern als Mittel zu deren Lösung angesehen.“

vation nicht als Sündenbock für hohe Therapiekosten, sondern als Mittel zu deren Lösung angesehen wird. Mittlerweile haben sich die Kurse wieder etwas erholt. Natürlich wird die öffentliche Debatte um das US-Gesundheitssystem, den Zugang zur Gesundheitsversorgung und deren Bezahlbarkeit anhalten. Allerdings ist dies kein neues Thema, sondern vielmehr ein Dauerbrenner seit deren Einführung in den 70er-Jahren. Neu ist vielmehr, dass die demografische Struktur sich verändert. Die Gesellschaft altert und damit nimmt der Bedarf für Medizin im Allgemeinen und für bessere Lösungen im Speziellen

zu. Jede Volkswirtschaft muss für sich entscheiden, wie sie dies lösen will. Die Amerikaner haben sich klar zur Innovation und zum Wettbewerb bekannt. Für Biotech-Investoren sind dies sehr gute Voraussetzungen, denn dies bedeutet ein positives regulatorisches und politisches Umfeld, wenn man von Wahlkampfzeiten einmal absieht.

Hat die gescheiterte Reform des Gesundheitswesens den Kursverlauf beeinflusst?

Lach: Zumindest war sie kein Katalysator, der dem Sektor wieder Schwung verlieh und ihn in der Beliebtheitskala nach oben katapultierte. Nach wie herrscht etwas Unsicherheit. Die grobe Marschrichtung ist jedoch klar, und ebenso eindeutig ist, dass die Amerikaner handeln müssen. Denn das Obamacare-Modell ist nicht finanzierbar. Insofern sieht man auch, warum hier ein Bezug zur Steuerreform besteht.

Wird Donald Trump die Pharmabranche in den USA weiterhin beeinflussen?

Lach: Präsident Trump und seine Twitter-Politik sind und bleiben schwer einschätzbar. Negative Überraschungen können nicht ausgeschlossen werden. Das gilt bekanntermaßen für alle Industriezweige und nicht nur für den Biotech-Sektor. Wir haben jedoch gesehen, dass die „Halbwertszeit“ der politischen Statements relativ kurz ist und ihr Einfluss abgenommen hat. Für mich entscheidender ist, dass die Branche umso weniger vom politischen Umfeld abhängig ist, je mehr es ihr gelingt, neue Therapien zur Marktreife zu bringen. Nicht zu vergessen ist aber auch, dass mit der Ernennung von Scott Gottlieb zum FDA-

Kommissar eine sehr positive Personalpolitik für die Biotech-Branche und damit auch für die Investoren erfolgte.

Das Pharmaunternehmen Gilead hat vor kurzem Kite Pharma geschluckt, welche Wirkung hatte die Übernahme auf Ihr Portfolio?

Lach: Wir haben 2015 die ersten Positionen aufgebaut, 2016 aus Risikogründen wieder etwas reduziert und 2017 wieder verstärkt. Nach Ariad, Actelion und Akorn konnten wir damit von einer erneuten Übernahme mit erfreulicher Übernahmeprämie profitieren.

Erwarten Sie weitere Übernahmen?

Lach: Wenn man sich die derzeitige Dynamik im Sektor anschaut, ist es gut denkbar, dass die Kite-Akquisition den Auftakt zu weiteren Transaktionen bildet. Besonders im Bereich der CAR-T Firmen wie Juno oder Bluebird sorgt dies für weitere Fantasie. Aufgrund der nach wie vor sehr attraktiven Bewertungen im Sektor ist mit einer Beschleunigung der Transaktionen zu rechnen. Die großen Pharma- und auch Biotechübernehmen verfügen über reichlich Cash-Reserven, haben aber nicht genügend attraktive Pipelineprojekte. Mit Zukäufen und Kollaborationen können sie sich Wachstum zukaufen und ihre Marktposition festigen. Pfizer teilte anlässlich des Halbjahresresultates mit, man wolle die US-Steuerreform abwarten, bevor man weitere Zukäufe tätige, habe aber bereits einige Kandidaten im Visier.

Das Gespräch führte
Katharina Lamster, Cash.