



**„Alzheimer bleibt
unheilbar“**

Kaum einer investiert so erfolgreich in Biotech wie Daniel Koller. Der Chefanleger von BB Biotech erklärt, warum teure Medikamente allen helfen – und die Aktien auch nach einer Verfünfachung zu billig sind

**INTERVIEW: CHRISTIAN KIRCHNER, LUKAS ZDRZALEK
FOTO: RAMON HAINDL**

Herr Koller, Sie suchen für Anleger nach aussichtsreichen Biotech-Konzernen. Wie oft erkundigen sich Ihre Investoren eigentlich nicht nach Renditen, sondern nach Heilungsmöglichkeiten?

Sehr häufig. Auch Kollegen und Freunde fragen nach. Gesund zu sein ist ein unbezahlbarer Luxus. Wenn jemand schwer erkrankt, verschieben sich die Prioritäten.

War das je anders?

Nein, aber durch das Internet gibt es enorme Umwälzungen: Bei ernstesten Erkrankungen sind die Patienten heute exzellent informiert. Der Arzt ist nicht länger alleiniger Informationshüter. Entsprechend ziehen sie und ihre Familien auch alle Register, um an Heilungstherapien zu kommen oder an Wirkstoffe, die es in ihrem Land noch nicht gibt.

Und, können Sie dann helfen?

Das ist ein schmaler Grat. Wir dürfen keine medizinischen Ratschläge geben, sondern sind Investoren. Aber natürlich versuchen wir, hier und da zu helfen, eine Kontaktadresse zu vermitteln, oder fragen unser Expertennetzwerk an.

Die alternde Gesellschaft hat seit Jahren den Ruf, ein Megatrend in der Geldanlage zu sein. Zu Recht?

Definitiv ja. In der Biotech-Branche greifen zwei Entwicklungen ineinander: Es gibt immer mehr Menschen, und sie werden – erfreulicherweise – immer älter. Aktuell

sind rund eine Milliarde Menschen älter als 60 Jahre, 2025 werden es schon 1,2 Milliarden sein und 2050 zwei Milliarden. Mit dem Alter nehmen aber auch die Erkrankungen zu. Mit 65 haben 25 Prozent der Menschen eine Herz-Kreislauf-Erkrankung, mit 85 sind es schon mehr als 40 Prozent. Auch bei Krebs, Arthritis und Alzheimer steigen mit dem Alter die Fallzahlen. **Spricht das nicht eher gegen ein Investment in Pharma- und Biotech-Werte? Wenn es immer mehr ältere Menschen gibt, steigt doch der Kostendruck im Gesundheitssystem immer weiter.**

Es wird im Gegenteil immer lukrativer und wichtiger, Medikamente zu entwickeln, je älter die Menschen werden. Nicht zu behandeln ist meist erheblich teurer. Die Folgekosten fallen dann woanders vielfach höher an, etwa in jahrelanger Pflege oder im Krankenhaus. Nehmen Sie nur die USA, den für die Pharmabranche wichtigsten Markt: Von den rund 3 000 Mrd. Dollar Gesundheitskosten pro Jahr entfallen rund zehn Prozent auf verschreibungspflichtige Medikamente, hingegen 20 Prozent auf Ärzte und über 30 Prozent auf Krankenhäuser.

DANIEL KOLLER (45)

Der promovierte Biochemiker arbeitet seit 2004 für die Beteiligungsgesellschaft BB Biotech mit Sitz in Schaffhausen und leitet seit 2010 das neunköpfige Investmentteam. Unterstützt von Analysten und einem mit Industriebeteranen besetzten Verwaltungsrat hat die börsennotierte Gesellschaft aktuell rund 3 Mrd. Euro über die aus ihrer Sicht aussichtsreichsten Biotech-Werte weltweit verteilt, vornehmlich aber in den USA.

Links: Der Chefanleger von BB Biotech, Daniel Koller, beim Interview mit Capital in Frankfurt

Glauben Sie wirklich, dass ein Hersteller wie Gilead für sein Hepatitis-C-Medikament noch lange 1 000 Dollar je Pille verlangen kann?

Das ist ein gutes Beispiel. Ja, die Behandlung mit diesem Wirkstoff Sovaldi ist teuer, kostete zunächst rund 70 000 Dollar pro Behandlung. Heute ist es halb so viel. Aber die Heilungsrate liegt auch bei 95 bis 100 Prozent, bei allen anderen Wirkstoffen bei bestenfalls 50 Prozent. Unbehandelten Patienten drohen Leberzirrhosen, Leberkrebs oder gar eine Transplantation, die dann das Fünf- bis Zehnfache kostet.

Dürfen die Firmen ausreisen, was marktwirtschaftlich machbar ist?

Nein, das lasse ich so nicht stehen. Das Spannungsfeld ist auch nicht neu. Wenn man die Privatwirtschaft in der Verantwortung sieht für Neuentwicklungen, dann ist es eine Frage des Anreizes, ob sie diese Rolle auch erfüllt. Und je seltener eine Krankheit, desto eher muss ein Unternehmen das für sich betriebswirtschaftlich über den Preis lösen. Es ist doch erfreulich, dass nicht alle die „Blockbuster“ jagen wie in den Neunzigern, sondern auch verstärkt seltenerer Krankheiten erforscht werden.

Der Aktienkurs Ihrer Beteiligungsgesellschaft hat sich binnen fünf Jahren verüffacht. Kommt man mit einer Investition in Biotech-Aktien nicht ein wenig spät?

Wenn Sie ein paar Jahre Zeit haben: nein. Die Branche leidet unter dem Stigma defizitärer Firmen mit hohem Risiko. Inzwischen stammt jeder zweite neue Wirkstoff von einem Biotech-Konzern, die Branche ist hochprofitabel. Umsätze und Gewinne sind stärker gestiegen als die Kurse. Was paradoxerweise zur Folge hat, dass die Biotech-Titel aktuell günstiger bewertet sind als der Gesamtmarkt an US-Aktien: Biotech-Titel im Schnitt mit dem 14-fachen, US-Aktien mit dem 17-fachen der erwarteten Gewinne 2018.

Was auch die Sorge reflektiert, dass jetzt die großen, finanzstarken →

„Die großen Biotech-Werte sind billiger als der US-Gesamtmarkt“

DANIEL KOLLER, Leiter Anlagestrategie BB Biotech

Pharmakonzerne in das Geschäft der Biotech-Firmen eindringen.

Es stimmt zwar, dass die Studien gerade für große Zivilisationskrankheiten immer mehr Finanzstärke erfordern. Sie dauern meist sehr lange, und man braucht sehr große Patientenzahlen von bis zu 20 000 Menschen, um Nachweise zu erbringen. Allerdings werden die Kursanstiege dann zum Vorzug: Biotech-Firmen wie Gilead, Amgen oder Celgene sind so stark gewachsen bei Umsätzen und Börsenwert, dass sie selbst solvent genug sind für eigene Großstudien.

Wie groß ist aktuell die Gefahr von Kursrückschlägen?

Natürlich drohen die jederzeit. Wir gehen unsere Engagements in der Regel auf Sicht von drei bis fünf Jahren ein. Dann muss man auch Schwankungen aushalten. Das gilt vor allem für die USA, wo wir mit 94 Prozent unserer rund 3 Mrd. Euro Investitionskapital unseren Anlageschwerpunkt haben. Nachrichten über Zwischenstände werden rasch und radikal eingepreist. Wir sind etwa in Esperion investiert, einem Biotech-Konzern, der an einer Tablette gegen hohe Cholesterinwerte auf Antikörperbasis forscht. Da pendelte der Aktienkurs zuletzt je nach Nachrichtenlage zwischen 100 Dollar im Hoch und 10 Dollar im Tief; nun steht er wieder bei 50 Dollar. Daher streuen wir unsere Engagements über 30 Titel. Eine Rendite von 15 Prozent pro Jahr seit Gründung unserer Gesellschaft 1993 zeigt, dass das auch gut funktioniert.

In welchen Forschungsbereichen werden Sie derzeit oft fündig?

Rund 40 Prozent haben wir in Unternehmen der Krebsforschung investiert. Größte Position ist dabei der US-Konzern Incyte, der an einem Wirkstoff namens Epacadostat forscht. Der lässt sich als Zweitmedikament gegen viele Formen von Tumoren einsetzen. Zweiter Anlageschwerpunkt sind mit 25 Prozent meist kleinere Beteiligungen, die an seltenen Krankheiten forschen. Hier gibt es häufig nur einige Tausend Betroffene weltweit. Auf Platz drei folgen Firmen im Bereich metabolischer Krankheiten.

Was ist mit Alzheimer, das mit 200 000 Neufällen pro Jahr allein

in Deutschland epidemiologische Ausmaße annimmt?

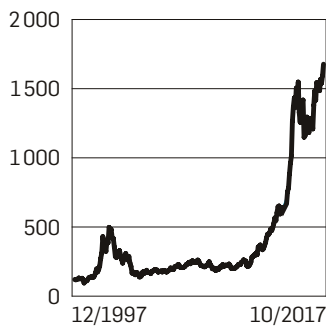
Ich fürchte, ein baldiger Durchbruch, so wichtig dieser für Betroffene wie für das forschende Unternehmen wäre, ist eher unwahrscheinlich. Wir wissen trotz vieler Forschungsgelder immer noch viel zu wenig über Ursache und Folgeerscheinungen – also beispielsweise, ob die verstärkten Eiweißeinlagerungen im Hirn die Krankheitsursache oder eine Folge dieser Krankheit sind. Die meisten Studien zielen momentan darauf ab, den Krankheitsverlauf möglicherweise abbremsen zu können. Von Heilung kann wohl weiterhin noch keine Rede sein. Klar ist natürlich: Wer etwas findet, räumt im ganz großen Stil ab. Unsere einzige deutsche Beteiligung ist übrigens ein Unternehmen, das einen Alzheimer-Wirkstoff in der sogenannten Phase 2 der Entwicklung hat: die Probiodrug AG. Allerdings dürften die weiteren klinischen Studien dreistellige Millionenbeträge kosten.

Herr Koller, Sie müssen täglich medizinische Studien über Krankheiten wälzen. Was rät denn jemand wie Sie, um bloß nie auf die Wirkstoffe der Firmen angewiesen zu sein, in die Sie investieren?

Ernähren Sie sich ausgewogen und bewegen Sie sich. Vergessen Sie den Spruch, dass man aus einer Arztpraxis oft kranker rausgeht, als man reingekommen ist, und nutzen Sie alle Vorsorgeuntersuchungen, auch wenn sie kosten. Und ganz wichtig: Rauchen Sie nicht, und wenn Sie es jung nicht lassen können, hören Sie auf, bevor Sie 40 sind. ◇

REICHE ERNTE

Wer bei dem frühen Mitglied des Neuen Markts durchhielt, wurde belohnt: Gegenüber der Erstnotiz in Deutschland 1997 hat sich die BB-Biotech-Aktie ver-16-facht. Selbst das Platzen der Biotechblase 2000 ist nur noch ein Kurszacken



indexiert, 1997=100, Quelle: Datastream