

01.02.2022 – 10:47 UNTERNEHMEN / GESUNDHEIT

# Die Bilanz von Gesundheits-IPO an der SIX lässt sich sehen

Einige Pharmaauftragsfertiger und Medtech-Unternehmen, die seit der Jahrtausendwende an die Schweizer Börse gegangen sind, sind zu Börsenstars geworden.

RUPEN BOYADJIAN



Mehrheitseigner Frederik Paulsen (links) und CEO Jane Salik, die mit dem IPO an Raymond De Vré übergeben hat, läuten beim Börsengang von PolyPeptide am 29. April 2021 die Glocke an der SIX. (Foto: zvg)

Aktien von Medtech-Unternehmen und besonders von Pharmazulieferern sind insgesamt eine Erfolgsgeschichte an der Schweizer Börse SIX. Der Hörgerätehersteller Sonova, der 1994 sein Initial Public Offering (IPO) gemacht hat, oder Straumann, die Zahnimplantate herstellt und den Schritt vier Jahre später gewagt hat, bringen nach Kursavancen von knapp 6000 und 7000% einen Börsenwert von 20 Mrd. Fr. und mehr auf die Waage.

Einen weniger steilen, aber dennoch beachtlichen Aufstieg hatte der Pharmaauftragsfertiger Lonza, der an der Börse heute doppelt so viel wert ist wie Straumann und 2017 in den Leitindex SMI aufgenommen wurde. Dort hatte er das Biotech-Unternehmen Actelion ersetzt, das von Johnson & Johnson übernommen worden war. Biotech- und Pharmagesellschaften sind in dieser Auswertung der FuW nicht einbezogen (vgl. Tabelle).

## Ein neuer Rückschlag

Die Entwicklung verlief nicht immer linear. Die Pharmaauftragsfertiger mussten zwei Rückschläge hinnehmen, die mehrere Jahre andauerten: nach dem Platzen der Dotcom-Blase um die Jahrtausendwende und nach der Finanzkrise von 2008. Die vergangenen Wochen haben einen erneuten Ausverkauf in hoch bewerteten Aktien gebracht, darunter vielen der hier genannten. Sonova sind 8% günstiger als noch vor einem Monat, Lonza 17% und Straumann mehr als 20%.

Diese drei sowie Dottikon ES und Bachem sind dennoch klare Erfolgsgeschichten. Gemeinsam ist den Unternehmen, dass sie über eine starke Marktstellung verfügen, über längere Zeit ein hohes Umsatz- und Gewinnwachstum vorweisen, eine solide Bilanz haben und als professionell geführt gelten.

Auch die Zwischenbilanz des Auftragsfertigers PolyPeptide (seit April 2021 an der SIX) sowie der Implantathersteller Medacta (April 2019) und Medartis (März 2018) liess sich nach wenigen Monaten oder Jahren sehen. PolyPeptide und Medacta hatten ihren Kurs nach dem Börsengang verdoppelt. Inzwischen ist der Gewinn jedoch auf 24 und 6% zusammengeschrumpft.

Unternehmen	IPO-Datum <sup>1)</sup>	Allzeitniedrig	Allzeithoch	+/- seit 1.1.21 in %	+/- seit IPO in % <sup>2)</sup>	Kurs am 28.1.22 in Fr.	Börsenwert in Mio. Fr. am 28.1.22	KGW 2023 <sup>3)</sup>	Dividendenrendite 2022 <sup>4)</sup>
Coltene	23.06.2006	24.6	135.0	+27.4	+15.5	106.20	635	19	3.1
Dottikon ES	31.03.2005	16.0	370.0	+32.1	+1040.0	224.00	3136	41	0.0
Galenica	07.04.2017	41.8	73.15	+10.9	+48.1	64.10	3205	20	3.0
IVF Hartmann	16.07.2012	5.9	219.5	-34.0	+36.0	121.00	290	18	2.0
Lonza	01.11.1999	30.4	785.4	+10.4	+612.1	622.00	46 320	34	0.5
Medacta	04.04.2019	39.8	173.0	+29.5	+6.2	110.40	2208	30	0.5
Medartis	23.03.2018	31.6	144.0	+166.2	+125.9	123.00	1453	96	0.0
PolyPeptide	29.04.2021	72.5	147.4	+15.1 <sup>5)</sup>	+24.1	88.90	2945	43	0.3
SHL Telemed	15.11.2000	3.6	54.5	+45.4	-57.4	17.00	247	17	0.0
Siegfried	06.08.2002 <sup>6)</sup>	25.0	943.5	+12.0	+335.0	727.50	3198	25	0.5
Sonova	01.12.1994	5.0	402.0	+40.0	+5881.7	317.70	20 070	25	1.2
Straumann	02.06.1998	10.0	2108	+45.2	+6848.8	1479.00	23 548	45	0.5
Tecan	04.05.2001 <sup>6)</sup>	2.0	602.0	+1.3	+165.2	434.20	5505	37	0.7
Ypsomed	22.09.2004	43.5	228.7	+15.8	+135.3	169.80	2148	45	0.4

4) Schätzung 5) IPO Initial Public Offering (Börsengang) 6) Seit Ende erster Handelszeit 7) Siegfried ist bereits 1973 an die damalige Basler Börse gegangen, hier ab 2002 nach Aktiengift 8) Tecan ist bereits 1987 an die Börse, hier ab 2001 nach Aktiengift

Quelle: Bloomberg

## Nur eine Aktie seit Anfang 2021 im Minus

Trotz der Korrektur weisen viele Gesellschaften seit Anfang 2021 ansehnliche Kursgewinne auf. Nur IVF Hartmann, ein Hersteller und Händler von

Verbandsstoffen, hat ein Drittel des Kurses eingebüsst. Alle andern notieren im Plus, der Laborausrüster Tecan allerdings knapp. Seit dem IPO weisen nur SHL Telemedicine ein Minus auf. Das kleine Unternehmen aus Israel, das medizinische Fernüberwachung anbietet, hat turbulente Zeiten erlebt.

Lorenzo Biasio, Healthcare-Analyst der Credit Suisse, beobachtet ein überdurchschnittliches Interesse an Werten aus dem Gesundheitssektor: «Viele Leute haben in den vergangenen Jahrzehnten mit den Aktien von Roche und Novartis gutes Geld verdient und sind offen für weitere Engagements im Gesundheitsbereich.»

### **Prämie für Prognosesicherheit**

In den vergangenen Monaten, als viele Unternehmen an der Börse immer höhere Bewertungen erreichten, seien vor allem Gesellschaften mit hohem Wachstum und guter langfristiger Prognosesicherheit gefragt gewesen. So sei es nicht verwunderlich, dass der Börsengang von PolyPeptide mehrfach überzeichnet gewesen sei. «Pharmaauftragsfertiger verfügen in der Regel über langfristige Lieferverträge, die Visibilität ist gross», erklärt Biasio.

Das Kurs-Gewinn-Verhältnis von Lonza liegt für dieses Jahr auch nach der jüngsten Korrektur bei rund 40, was etwa dem Doppelten der historischen Bewertung entspricht. «Es gibt gute Gründe für die höhere Bewertung», sagt Biasio. Der Trend zur Auslagerung der Produktion sei stark, ein Ende nicht absehbar.

Ausserdem habe Lonza viel in die Innovation investiert und sei breit aufgestellt. «Das erhöht die Wahrscheinlichkeit, dass ein Durchhänger im einen Bereich durch einen anderen Bereich aufgefangen wird.» Lonza sei auch deshalb zurzeit der einzige Schweizer Pharmaauftragsfertiger, den Credit Suisse auf der Empfehlungsliste führe. Von den Schweizer Medtech-Werten empfiehlt die Bank Straumann und Sonova. Vor allem Straumann sind aber nach wie vor teuer.

Biasio hört auch Zweifel, ob im aktuellen Umfeld von Zinsangst und geopolitischen Spannungen rund um die Ukraine etwa für Lonza eine im historischen Vergleich doppelt so hohe Bewertung gerechtfertigt sei. Die Börsen sind zurzeit im Bann solcher Makrothemen. «Lösen sich die Sorgen bald auf, könnte die Korrektur eine Kaufgelegenheit sein», sagt er. Spitzt sich die Lage hingegen zu, könnten die Kurse weiter fallen, bevor sie Boden finden.