

LES

bleken uiteindelijk dus weinig waard. Volgens Van Tulder lappen de Fransen hiermee een Europese richtlijn aan hun laars. Deze regelt in principe voor de hele Europese Unie de stamcelopslag. Maar landen implementeren die richtlijn niet op dezelfde manier. "In Nederland is de regelgeving duidelijk en consistent. Maar een land als Frankrijk trekt zich er eigenlijk niets van aan."

Van Tulder denkt dat de politieke kleur van betrokken ambtenaren bij de beslissing een rol heeft gespeeld. "De leidinggevers in die associatie zijn verbonden aan de socialistische partij. We hadden niks op schrift, maar er waren positieve signalen. Dit is een politiek statement dat stamcelopslag beschikbaar moet zijn voor iedereen en niet alleen voor rijken die het zich kunnen veroorloven. Men is tegen marktwerking, tegen particulier initiatief."

REGIONALE VERSCHILLEN

Cryo-Save worstelt vaker met de complexiteit van regelgeving. Zelfs binnen landen kunnen de regels anders zijn over hoe moet worden omgegaan met menselijk weefsel. "Je moet dan een lokale vergunning hebben. Dit speelt vooral in Italië en Spanje. De regels kunnen tussen Milaan en Rome verschillend zijn. Of tussen Madrid en Barcelona, iedere regio heeft andere regels. Maar het

speelt ook in Duitsland: Noordrijn-Westfalen en Beieren hebben ook eigen regels."

De Franse ervaring van Cryo-Save laat nog eens zien hoe gevoelig bedrijven in de biotech en de medische sector zijn voor grillen van de overheid en hoe risicovol dit beleggen in de sector maakt. Ook bedrijven die gewoon geld verdienen en veel verder zijn dan vage beloften over gigantische markten die open liggen voor spectaculaire producten, zijn kwetsbaar.

200 MILJOEN IN DE MIN

Een ander voorbeeld aan de Amsterdamse beurs is apotheekketen Mediq. In 2008 moest het bedrijf, dat toen nog OPG heette, een afboeking van ongeveer 200 miljoen euro doen door de invoering van het zogenoemde preferentiebeleid, dat ervoor zorgde dat verzekeraars alleen nog de goedkoopste variant van veel medicijnen vergoeden. Het leidde tot scherpe prijsdalingen en inkomsten voor apotheken. Beleggers kregen in een jaar tijd een koersdaling van bijna zeventig procent voor de kiezen. Nu, ruim vier jaar later, is koersherstel nog ver weg.

Of neem Fornix. Deze producent van allergiemedicijnen gooide in 2010 na een langdurig juridisch gevecht met het College ter Beoordeling van Geneesmiddelen [CBG] de handdoek in de ring. Het

CRYO-SAVE

De hoofdactiviteit van Cryosave is het verzamelen van navelstrengbloed van pasgeborenen om daaruit stamcellen te isoleren en op te slaan. De activiteiten van Cryo-Save zijn niet onomstreden. Zo pleitten enkele wetenschappers in 2006 voor een verbod op de commerciële vriesbanken van navelstrengbloed. Cryo-Save heeft sinds november 2007 een notering aan de Londense AIM, een beurs voor kleine, snelgroeiende bedrijven. Om zichtbaarder te worden besloot het tot een tweede beursgang in Amsterdam. Eind 2009 was het zover.

conflict ging over allergiemiddel Oralgen dat al meer dan twintig jaar op de markt was, maar geen officiële registratie had. Het CBG weigerde de registratie te doen en Fornix zag uiteindelijk geen andere optie dan zijn allergieactiviteiten te verkopen. Dat betekende per saldo einde oefening voor het bedrijf.

Martijn Kleijwegt, partner bij investeringsfonds Life Sciences Partners, denkt dat particuliere beleggers er sowieso verstandig aan doen niet zelf in individuele biotechfondsen te beleggen. "In biotech moet je alleen stappen als je er iets van weet. Je moet begrijpen wat de inhoudelijke risico's zijn. Voor een particuliere belegger lijkt me dat lastig, nog los van de wispelturigheid bij overheden."

Beleggers die de sector desondanks aantrekkelijk vinden, doen er volgens Kleijwegt goed aan hun investeringen flink te spreiden. "Biotech wordt vaak als sexy gezien. Als je er in wilt investeren moet je breder kijken. Niet alleen Nederland maar ook de rest van Europa. Dan heb je een veel grotere keuze. In Nederland is niks te selecteren."

Het Franse echec heeft Cryo-Save enkele miljoenen euro's gekost. "Voor ons is dat enorm veel geld. Maar we hebben het echt opgegeven. Het heeft veel tijd en aandacht gekost, maar uiteindelijk was het een grote teleurstelling."