

CLINUVEL PHARMACEUTICALS LTD

WKN: AOJEGY / ISIN: AU 000000CUV3 / BLOOMBERG: CUV:AU

Walk & Talk

PARMANTIER & CIE. Research

Neues Format – Interview mit dem
CEO Dr. Philippe Wolgen

23.02.2026



PARMANTIER & CIE.



Walk & Talk: Der \$220M-Cash-Stapel und die „Black Swan“-Biotech: CEO enthüllt Plan für den Eintritt in den amerikanischen Markt

das neue Format von PARMANTIER & CIE Research., um an die echten Geschichten der Unternehmen in unserem Research-Universum zu kommen und auch die Bereiche auszuleuchten, welche bei einer Studie zu kurz kommen.

Ziel ist es, im Anschluss an eine für ein Unternehmen wichtige Meldung in einem informellen Rahmen, während eines längeren Spazierganges mit den verantwortlichen Unternehmern und Geschäftsführern, zwischen den Zeilen lesen zu können. Die Handys sind aus, mitlaufen tut nur ein kleiner Recorder, welcher beim Erstellen dieses Walk & Talk Berichts als Gedankenstütze zum Einsatz kommt.

In einem exklusiven Walk-and-Talk-Interview erläutert Philippe Wolgen von Clinuvel eine 20-jährige, \$400M schwere Wette auf eine vergessene Gruppe von Hormonen und warum Volatilität Teil des Plans ist.

Stellen Sie sich ein Biotech-Unternehmen vor, das in zwei Jahrzehnten nur 400 Millionen australische Dollar ausgegeben hat, über 150 Millionen US-Dollar in bar verfügt und eine patentierte Hormontherapie verkauft, die über 15.000 Dollar pro Dosis kostet. Jetzt strebt es einen milliardenschweren Einstieg in den US-Markt an. Das ist keine Fantasie aus dem Silicon Valley, sondern das bewusste, konträre Modell des an der ASX notierten Unternehmens Clinuvel Pharmaceuticals. In vielerlei Hinsicht ist Clinuvel das genaue Gegenteil des einst verehrten Silicon-Valley-Unternehmens Theranos.

*CEO Philippe Wolgen, der wegen seiner langfristigen Strategien oft mit einem tiefgründigen Denker verglichen wird, erklärte, warum sein Unternehmen als „schwarzer Schwan“ bezeichnet wird, wie es überlebte, als Tausende von Mitbewerbern Geld verbrannten, und welche explosiven Katalysatoren vor ihm liegen. Schnallen Sie sich an für einen Thriller über Kapitaldisziplin, geopolitische Strategie und wissenschaftliche Leidenschaft. **René Parmantier = RP ; Philippe Wolgen = PW***

RP: Philippe, vielen Dank für deine Zeit. In europäischen Investoren-Kreisen wird Clinuvel als „das herausragende Modell“ bezeichnet, ein Biotech-Unternehmen, das durch das Brechen aller Regeln überdurchschnittliche Leistungen erzielt. Es verfügt über eine gut gefüllte Kriegskasse, ist profitabel und richtet seinen Fokus nun entschlossen auf die USA. Was ist die Kernphilosophie hinter dieser offensichtlichen Anomalie?

PW: Danke, René. Das „herausragende“ Label ist ein zweischneidiges Schwert. Es spricht für Seltenheit, und Seltenheit resultiert aus einer bewussten Ablehnung des Boom-and-Bust-Finanzierungszyklus der Branche. Unser Modell basiert auf zwei Worten: Unternehmenssouveränität.

Lass mich das mit Daten untermauern, die eure Leser vielleicht schockieren werden: Im Durchschnitt verbrennt ein Biotech-Unternehmen 2 bis 5 Milliarden Dollar, um ein Medikament auf den Markt zu bringen. Wir haben in 20 Jahren 400 Millionen australische Dollar ausgegeben, um Rentabilität zu erreichen und unsere Reserve von 224 Millionen australischen Dollar (ca. 150 Millionen US-Dollar) aufzubauen. Wie? Wir haben uns auf eine einzigartige, wenig erforschte Gruppe von Hormonen, Alpha-MSH und ACTH, konzentriert und einen „Skalpell-, nicht Schrotflinten“-Entwicklungsweg eingeschlagen.



Wir sahen uns einer brutalen Wahrheit gegenüber: Die öffentlichen Märkte sind unbeständig und haben ein kurzes Gedächtnis. Selbst brillante Wissenschaft kann verhungern. Tausende von Unternehmen kämpfen täglich um Kapital. Um unsere Aktionäre vor dieser Volatilität und vor räuberischen Finanzierungsbedingungen zu schützen, die die Mission eines Unternehmens verzerren, haben wir eine vorbildliche und solide Bilanz aufgebaut.

Bargeld ist nicht für verschwenderische Ausgaben gedacht: Es ist ein strategisches Instrument. Es ermöglicht uns, Chancen zu nutzen, regulatorische Verzögerungen (die unvermeidlich sind) aufzufangen und schlechte Geschäfte abzulehnen. Es gibt uns die Sicherheit, einen 10- bis 15-jährigen Entwicklungsmarathon zu bewältigen.

Was die Verlagerung in die USA angeht, so handelt es sich nicht um eine Kehrtwende, sondern um eine geplante, bewusste Expansion. Die USA machen fast 50 % des globalen Pharmamarktes aus. Über 70 % der Endverbraucher unseres aktuellen Medikaments (SCENESSE®) verschreiben es bereits in Nordamerika. Wir beobachten eine Fragmentierung der Globalisierung und treten in eine Ära des „Gesundheitspatriotismus“ ein, in der man sich wieder auf nationale Hersteller und Lieferanten zurückzieht. Die USA und China geben der heimischen Produktion und den heimischen Lieferketten Vorrang. Um ein Global Player zu sein, muss man in diesen Festungen substantiell präsent sein.

Wir haben uns für Ersteres entschieden.

Wir sind keine „Story Stock“, der auf eine Übernahme hofft. Wir bauen eine dauerhafte, integrierte biopharmazeutische Marke auf. Das dauert Jahrzehnte, nicht nur ein Quartal.

RP: Lass uns über die Aktie sprechen. Trotz dieser soliden finanziellen Grundlage ist der Aktienkurs von Clinuvel bekanntlich volatil und weist eher eine Reihe von Spitzen und Plateaus als einen gleichmäßigen Anstieg auf. Wie siehst du als CEO diese Entwicklung und was sollten die Aktionäre wirklich erwarten?

PW: Du hast das zentrale Paradoxon erkannt. Während sich unsere Fundamentaldaten verbesserten, die Umsätze stiegen und sich die Barmittel häuften, entwickelte sich unser Aktienkurs nicht linear. Tatsächlich besteht seit fünf Jahren ein umgekehrter Zusammenhang zwischen unserer Finanzkraft und dem Aktienkurs, wie an der australischen Börse zu beobachten ist. Genau darin liegt die Diskrepanz zwischen dem inneren Wert und der Marktstimmung bei Micro-Cap-Biotech-Unternehmen.

Die Realität sieht so aus, dass in unserer Branche die Bewertung von Katalysatoren und nicht von Gewinnen bestimmt wird. Unternehmen in der Frühphase, die nur über ein Molekül und einen Traum verfügen, können aufgrund des Hypes Bewertungen in Milliardenhöhe erzielen. Clinuvel hat diese Phase durchlaufen. Unsere Aktie wurde während der Spekulationsphase mit einem KGV von über 90 gehandelt.

Jetzt befinden wir uns in einer anderen Phase, einer Phase der Umsetzung und Skalierbarkeit. Der Markt wartet auf die nächsten wichtigen klinischen Daten. Und wir haben mehrere Chancen: Zunächst Vitiligo, die Phase-III-Studie (CUV105) läuft bereits. Der adressierbare Markt umfasst weltweit 5 bis 10 Millionen Patienten, für die die derzeitigen Behandlungen weitgehend unwirksam sind.

Nach der Arzneimittelverabreichung ist unsere nächste Herausforderung eine Formulierung mit verzögerter Freisetzung, wodurch wir von wöchentlichen Injektionen zu einer vierteljährlichen oder



halbjährlichen Verabreichung übergehen können. Dies könnte die Therapietreue bei chronischen Erkrankungen revolutionieren.

Aktionäre sollten mit einer gewissen Volatilität rechnen. Es wird zu Spitzen kommen, beispielsweise wenn die Ergebnisse der Vitiligo-Studie vorliegen, wenn wir einen neuen Produktionsstandort bekannt geben oder wenn wir einen Antrag auf Zulassung eines neuen Medikaments stellen. Dies sind die Wendepunkte. Unsere Aufgabe ist es, sicherzustellen, dass jede Spitze auf einer dauerhaft höheren Grundlage greifbarer Werte beruht.

RP: Auf der letzten Hauptversammlung war die Begeisterung für neue Produkte deutlich zu spüren. Doch die Entwicklung von Medikamenten ist ein Friedhof gescheiterter Versprechen. Wie bringt man diesen visionären Enthusiasmus mit den brutalen Statistiken über Misserfolge in Einklang?

PW: Die Begeisterung ist keine naive Hoffnung, sondern eine Zuversicht, die auf 20 Jahren proprietärer Daten zu unseren Kernhormonen basiert. Wir tapen nicht im Dunkeln, sondern bauen auf einer bewährten Grundlage auf.

Nehmen Sie zum Beispiel Vitiligo. Wir haben nicht einfach geraten, dass es funktionieren könnte. Wir haben Fallfotos, die eine fast vollständige Repigmentierung bei Patienten zeigen, die unser Medikament in Kombination mit einer Lichttherapie angewendet haben. Diese Fotos sind nicht KI-generiert oder mit Photoshop bearbeitet, sondern zeigen Menschen, deren Leben sich sichtbar verändert hat. Das ist die Quelle unserer Leidenschaft.

Zu Kosten und Risiken kann ich sagen, dass unsere Branche mit „brutalen Statistiken“ konfrontiert ist, die oft auf einer schlechten Zielauswahl und finanzieller Verzweiflung beruhen. Ein Unternehmen mit einer Laufzeit von 18 Monaten muss verzweifelte Versuche unternehmen, Clinuvel nicht.

Unser Cash-Puffer ermöglicht es uns, technische und finanzielle Risiken zu minimieren. Wir können parallele Studien durchführen, frühzeitig in fortschrittliche Fertigungstechnologien investieren und einen Entwicklungsweg verlassen, wenn die Daten dies nahelegen, ohne dass das Unternehmen daran zugrunde geht.

Wir managen Risiken, indem wir dem „Udenkbaren“ zuvorkommen. Was passiert, wenn die FDA ihre Richtlinien ändert? Was passiert, wenn die Rohstoffversorgung zerbricht? Was passiert, wenn eine Studie einen zusätzlichen Arm benötigt? Unser Modell basiert darauf, über das Kapital und die Gelassenheit zu verfügen, um diese Fragen ohne Panik zu beantworten.

Im Wesentlichen sind wir von der Frage „Können wir überleben?“ zu der Frage „Wie elegant können wir skalieren?“ übergegangen. Das ist eine tiefgreifende und spannende Veränderung.

RP: Letzte Frage. Der Markt ist mit Ideen überflutet. Warum sollte ein Investor, der dies liest, sich für Clinuvel entscheiden? Warum gerade jetzt?

PW: Ich denke über die Grundsätze von Investoren nach, die ich getroffen habe, wie Icahn. Wenn ich Munger und Ackman zuhört, suchen sie alle nach

- a. einem unerschütterlichen Management,
- b. einem dauerhaften Wettbewerbsvorteil,
- c. einem nachhaltigen Geschäft,



d. einer klaren Marke.

Wir haben 20 Jahre damit verbracht, diese Checkliste zu erstellen. Sehen Sie sich Folgendes an: Management & Vorstand, durchschnittliche Amtszeit liegt bei über 15 Jahren. Wir sind Eigentümer, keine angeheuerten Kräfte. Ein Ring aus Wettbewerbsvorteilen, Patente auf einzigartige Hormone, Formulierungen und Verabreichungsmethoden bis in die 2040er Jahre. Beständigkeit und Nachhaltigkeit, wir haben frühzeitig Rentabilität erreicht, basierend auf einem herausragenden Medikament, das Cash generiert.

Was die Marke angeht, so sind wir in unserer Nische ein Synonym für Innovation und Widerstandsfähigkeit.

Warum gerade jetzt? Weil wir uns an einem Wendepunkt der Skalierbarkeit befinden. Die Expansion in den USA ist eine mehrjährige Wertsteigerung. Die Daten zu Vitiligo werden, wenn sie positiv sind, eine bahnbrechende Neubewertung zur Folge haben. Die Verabreichungsplattform könnte ein Dutzend neuer Märkte erschließen.

Wir sind nicht für kurzfristige Anleger geeignet, sondern eher für Investoren, die den Zinseszins sowohl in der Wissenschaft als auch im Kapitalbereich verstehen. Wenn Sie in eine Staatsanleihe mit Biotech-Aufwärtspotenzial investieren möchten, schauen Sie sich das genauer an. Recherchieren Sie, sehen Sie sich die Fotos der Patienten an, studieren Sie unsere Finanzdaten. Wir glauben, dass die Geschichte gerade erst in ihr spannendstes Kapitel eintritt.

RP: Ich habe Clinuvel 20 Jahre lang aufmerksam verfolgt. Gibt es etwas, das du bereust, etwas, das du anders gemacht hättest?

PW: Es gibt eine ganze Liste von Dingen, die ich ändern würde. Wie viel Zeit hast du?

Wir sind echte Innovatoren, echte Pioniere ohne Rahmenbedingungen in der Biotechnologie, daher sind wir uns der Risiken sehr bewusst. Eine Sache, die ich bedauere, ist die Zeit. Ich wünschte, wir hätten diesen Punkt früher erreicht. Zeit ist eine seltsame Sache, Albert Einstein hat einmal darüber gesprochen.

Ohne den Zeitablauf hätten wir jedoch weder die berufliche Reife noch die Erfolgsbilanz erreicht.



DISCLAIMER

Rechtlicher Hinweis

Das vorliegende Dokument („Walk & Talk Bericht“) wurde von Parmantier & Cie. Research erstellt und basiert auf einem informellen, nicht-strukturierten Gespräch zwischen Herr René Parmantier (RP), Geschäftsführer der Parmantier & Cie. GmbH, und Dr. Philippe Wolgen (PW), CEO von Clinuvel Pharmaceuticals. Dieses Format verfolgt das Ziel, Eindrücke, Hintergründe und narrative Elemente festzuhalten, die über formale Pressemitteilungen und Research-Analysen hinausgehen. Der Bericht stellt keine Research-Publikation, keine Anlageempfehlung und keine Finanzanalyse im Sinne der Marktmissbrauchsverordnung (MAR), MiFID II, FinAnV oder WpHG dar. Sämtliche Inhalte dienen ausschließlich der allgemeinen Information und der Darstellung der persönlichen Einschätzungen und Aussagen der Gesprächsteilnehmer zum Zeitpunkt des Spaziergangs.

Nicht-Verwendung als Entscheidungsgrundlage

Dieser Bericht darf nicht als Grundlage für Anlageentscheidungen oder als Ersatz für eine unabhängige Finanz- oder Unternehmensanalyse verwendet werden. Jegliche in diesem Dokument enthaltenen Aussagen, Prognosen oder Einschätzungen stellen weder eine Aufforderung noch ein Angebot zum Kauf, Verkauf oder zur Zeichnung von Wertpapieren dar.

Informationsquellen & Haftungsausschluss

Die Wiedergabe des Gesprächs erfolgt nach bestem Wissen, kann jedoch Ungenauigkeiten, Auslassungen oder Interpretationen enthalten, die aus der informellen Gesprächssituation (Spaziergang, eingeschalteter Recorder, freie Gesprächsform) resultieren. Parmantier & Cie. übernimmt keine Gewähr für die Richtigkeit, Vollständigkeit oder Aktualität der in diesem Bericht enthaltenen Angaben. Jegliche Haftung, einschließlich für direkte, indirekte oder Folgeschäden, ist ausgeschlossen, es sei denn, zwingende gesetzliche Vorschriften stehen dem entgegen.

Keine Verpflichtung zur Aktualisierung

Es besteht keinerlei Verpflichtung seitens Parmantier & Cie., diesen Walk & Talk Bericht zu aktualisieren, insbesondere dann nicht, wenn sich Aussagen, Pläne, Erwartungen oder Rahmenbedingungen der betroffenen Unternehmen ändern sollten.

Vertraulichkeit & Weitergabe

Dieser Bericht ist ausschließlich für den vorgesehenen Empfängerkreis bestimmt. Eine Weitergabe, Veröffentlichung oder Vervielfältigung, vollständig oder auszugsweise, ist ohne vorherige schriftliche Zustimmung von Parmantier & Cie. nicht gestattet.

Unabhängigkeit & mögliche Interessenkonflikte

Parmantier & Cie., einschließlich ihrer verbundenen Unternehmen, Partner oder Mitarbeiter, kann Beteiligungen an den genannten Unternehmen halten oder Dienstleistungen erbringen. Diese möglichen Interessenkonflikte beeinflussen jedoch nicht den informellen Charakter dieses Formats. Die geäußerten Meinungen spiegeln ausschließlich den Standpunkt der jeweiligen Gesprächspartner wider und können sich jederzeit ohne Ankündigung ändern.

Urheberrechtshinweis

Dieses Werk, einschließlich all seiner Bestandteile, ist urheberrechtlich geschützt. Jegliche Nutzung, die über die durch das Urheberrecht gesetzten Grenzen hinausgeht, ist ohne vorherige Genehmigung untersagt und kann rechtliche Sanktionen nach sich ziehen. Dies umfasst die Vervielfältigung, Übersetzung, Mikroverfilmung sowie die Speicherung oder Verarbeitung in elektronischen Systemen, sei es ganz oder teilweise.

Hinweis: Dieser Bericht wurde sowohl in deutscher als auch in englischer Sprache erstellt. Im Falle von Unstimmigkeiten oder Interpretationsunterschieden zwischen den beiden Versionen ist die englische Version als maßgeblich und relevant anzusehen.

