

Börsen-Visite

Biotech vor dem Comeback

Seit September 2021 hat der Biotech-Sektor an den internationalen Aktienmärkten stark korrigiert. So hat der Nasdaq Biotechnology Index bis Anfang August 2022 mehr als 20 % seines Werts eingebüßt (Stand: 08.08.2022). Hart getroffen hat es vor allem Firmen, die noch keinen Wirkstoff am Markt haben. Da sie erst in Zukunft Gewinne erzielen werden, leiden sie stark unter den steigenden Zinsen. Denn damit werden künftige Profite stärker abgezinst, die Unternehmen sind weniger wert. Doch Mario Linimeier, Molekularbiologe und Betriebswirt, geschäftsführender Gesellschafter Medial Strategy GmbH, erläutert in der aktuellen Ausgabe der Börsen-Visite der Apo Asset Management (apoAsset), warum er mit einem Comeback der Branche rechnet.

Gesundheit ist ein Megatrend. Kaum eine Branche bietet langfristig orientierten Anlegerinnen und Anlegern bessere Wachstumsperspektiven als der Biotechnologie-Sektor, der sich gegenwärtig in einem Innovationszyklus befindet. Diese Dynamik sorgt für eine signifikante Erneuerung und Erweiterung des Arzneimittelangebots. In den vergangenen fünf Jahren wurden in den USA 330 neue Therapien zugelassen. Dieser Trend dürfte sich weiter fortsetzen, da sich das Innovationstempo beschleunigt. So nahm die Anzahl der sich in der klinischen Prüfung befindlichen Entwicklungsprojekte von knapp 4.000 im Jahr 2015 auf über 5.500 im Jahr 2021 zu. Schätzungen von Expertinnen und Experten zufolge soll der globale Umsatz an verschreibungspflichtigen Medikamenten von knapp einer Billion US-Dollar im Jahr 2021 auf mehr als 1,4 Billionen US-Dollar bis 2026 zulegen. Wachstumsmotoren sind eine gesteigerte Nachfrage infolge des weltweiten Ausbaus der Gesundheits- und Erstattungssysteme, das globale Bevölkerungswachstum, die höhere Lebenserwartung sowie neue Behandlungsmöglichkeiten.

Darüber hinaus entwickelt sich der Biotech-Sektor weitgehend unabhängig von der Konjunktur. Sorgen vor einer drohenden Rezession sind hier sehr viel weniger angebracht als in anderen Branchen. Der Grund ist einfach: Notwendige Behandlungen können nicht zurückgestellt werden, nur weil das Wirtschaftswachstum schwächelt.

Gleichzeitig sind zahlreiche Biotech-Unternehmen schwerpunktmäßig mit Eigenkapital finanziert. Steigende Zinsen wirken sich nur eingeschränkt aus. Firmen mit überzeugenden Produkten können zudem auch im derzeit angeschlagenen Börsenumfeld Kapitalerhöhungen durchführen.

Deutliche Unterbewertungen

Trotz intakter Fundamentaldaten des Arzneimittelsektors haben die Börsianer in den vergangenen Monaten Biotech-Firmen und Tech-Werte in Sippenhaft genommen und die entsprechenden Aktien in den Keller geschickt. Das hat dazu geführt, dass diese jetzt ausgesprochen günstig bewertet sind. Traditionelle und beliebte Kennzahlen wie das Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) oder die Dividendenrendite lassen sich bei vielen Biotech-Aktien nicht anwenden. Denn häufig wirtschaften junge Arzneimittelfirmen noch nicht profitabel. Daher sind Anlegerinnen und Anleger auf andere Kennzahlen angewiesen, um Biopharma-Titel zu bewerten.

Hierzu wird häufig die Marktkapitalisierung, also der Börsenwert, zum Umsatz ins Verhältnis gesetzt. Je kleiner das sogenannte Kurs-Umsatz-Verhältnis (KUV) ausfällt, desto stärker weist die Kennzahl auf eine mögliche Unterbewertung hin. In der Regel gelten Arzneimittelentwickler mit einem Umsatz-Multiple von vier als fair bewertet. Im aktuellen Marktumfeld gibt es einige Biopharma-Unternehmen, die mit einem KUV von ungefähr eins sehr günstig erscheinen.

Ein zusätzlicher Bewertungsindikator ist die Relation zwischen Marktkapitalisierung und den Liquiditätsreserven (Cash). Wenn der Börsenwert eines Unternehmens kleiner als sein Bankkonto ist, weist dies ebenfalls auf eine mögliche Unterbewertung hin. Genau das ist derzeit bei ungewöhnlich vielen Biotech-Firmen der Fall. Derzeit notieren mehr als 20 % der Unternehmen im Nasdaq Biotech Index unter Cash, eine historisch einmalig hohe Prozentzahl. Zum Vergleich: In der Finanzkrise 2008 lag der Anteil der Biopharma-Titel, deren Börsenwert unter dem Kassenbestand notierte, bei etwa 12 %.

Die günstigen Bewertungen lassen diese Unternehmen zum Ziel von Übernahmeaktivitäten werden. Große Biopharma-Konzerne leiden unter regelmäßigen Patentabläufen und damit verbundenen Umsatzeinbußen. Um drohende Lücken in ihren Produktportfolios zu füllen, werden häufig kleinere Biotech-Firmen übernommen. Hierbei werden in der Regel substantielle Aufgelder bezahlt. Nach Corona-bedingt vergleichsweise geringen M&A-Aktivitäten in den Jahren 2020 und 2021 sollten jetzt Fusionen und Übernahmen wieder zunehmen.

Hohes Potenzial bei Übernahmen

Kapital für Unternehmenskäufe ist in der Branche ausreichend vorhanden. Eine ganze Reihe von Large Caps verfügen über Cash-Bestände von jeweils 20 Milliarden US-Dollar und mehr. Insgesamt summieren sich die Bargeld-Reserven in der Branche auf einen Betrag von mindestens 500 Milliarden US-Dollar. Zusammen mit der möglichen Aufnahme von Fremdkapital stehen großen Biopharma-Konzernen in diesem und im kommenden Jahr schätzungsweise 1.700 Milliarden US-Dollar Cash für Übernahmen zur Verfügung. Mittlerweile befinden sich auch Hedge-Fonds auf der Jagd nach Schnäppchen.

Besonders gefragt sind vor allem kleine Arzneimittelentwickler. Denn diese agieren besonders innovativ. Small und Mid Caps liefern mittlerweile im Biopharma-Bereich deutlich mehr als die Hälfte aller neuen Wirkstoffe.

Zuletzt haben große Konzerne bei den Biotech-Titeln Turning Point, Biohaven und Sierra Oncology zugegriffen. Anfang Juni gab Bristol-Myers Squibb bekannt, für 4,1 Milliarden US-Dollar beziehungsweise 76 US-Dollar je Aktie Turning Point übernehmen zu wollen. Im Vergleich zum Schlusskurs des Vortags bedeutete dies einen Aufschlag von 122 %. Das Hauptprodukt von Turning Point erzielte in der klinischen Prüfung eine sehr überzeugende Wirksamkeit bei der Behandlung von nicht-kleinzelligem Lungenkrebs.

Wenige Wochen zuvor verkündete Pfizer, für 11,6 Milliarden US-Dollar beziehungsweise 148,50 US-Dollar je Aktie den Migräne-Spezialisten Biohaven zu kaufen. Auch hier gab es ein sattes Aufgeld.

Im April gab es die erste größere Übernahme-Offerte dieses Jahres. GlaxoSmithKline bot 1,9 Milliarden US-Dollar oder 55 US-Dollar je Aktie für den Kauf von Sierra Oncology. Mometinib, ein Präparat zur Behandlung einer bösartigen Knochenmarkserkrankung (Myelofibrose), hat in einer klinischen Phase-3-Studie vielversprechende Ergebnisse gezeigt. Hier belief sich die Übernahmeprämie auf fast 40 %.

Aussichtsreicher Ausblick

Keine Frage: Der Biopharma-Sektor zählt zu den zentralen Wachstumsbranchen des 21. Jahrhunderts. Vor allem für langfristig orientierte Anlegerinnen und Anleger bieten sich attraktive Investitionschancen. Die fundamentalen Rahmenbedingungen sind im Biopharma-Bereich nach wie vor intakt. Und die Bewertungen sind so günstig wie schon lange nicht mehr.



Mario Linimeier

Mario Linimeier ist Geschäftsführender Gesellschafter und Portfoliomanager der Medical Strategy GmbH, an der die Apo Asset Management GmbH (apoAsset) beteiligt ist. Der Betriebswirt und Molekularbiologe ist Co-Manager der Biotechnologie-Fonds von Medical Strategy sowie des Gesundheitsfonds apo Medical Opportunities, den apoAsset und Medical Strategy gemeinsam managen. Er ist seit 2013 bei Medical Strategy, zuerst als Healthcare-Analyst und seit 2016 als Geschäftsführer. Er studierte an der Universität Wien Genetik / Molekularbiologie sowie an der Johannes Kepler Universität Linz und der Seoul National University Wirtschaftswissenschaften.

Fotos zum Download unter www.apoasset.de/news-center/downloads

Bei Fragen oder Interview-Wünschen wenden Sie sich bitte an:

GFD – Gesellschaft für Finanzkommunikation mbH

Lars Haugwitz, Telefon: +49 (0)69 9712 47-34, E-Mail: Haugwitz@gfd-finanzkommunikation.de

Über die Apo Asset Management GmbH

Die Apo Asset Management GmbH (apoAsset) ist eine der führenden Fondsanlagegesellschaften mit den Schwerpunkten Gesundheit und Multi Asset. Sie wurde 1999 gegründet, vielfach ausgezeichnet und verwaltet zusammen mit beteiligten Unternehmen ein Anlagevermögen von rund 5 Milliarden Euro. Das Unternehmen verfügt über ein europaweit einzigartiges Netzwerk für Gesundheits-Investments. Dazu gehören neben dem eigenen Fondsmanagement-Team auch die Beteiligung an der Medical Strategy GmbH, ein hochkarätiger wissenschaftlicher Beirat sowie die Gesellschafter Deutsche Apotheker- und Ärztebank eG (apoBank) und Deutsche Ärzteversicherung AG.

www.apoasset.de