



**Heiko Opfer:** „Unsere Publikumsfonds weisen alle eine eigene Tranche für den Einsatz in den Portfolios von Großanlegern auf. In Summe verwalten wir in diesen Tranchen sowie unseren Spezialfondsmandaten inzwischen rund eine Milliarde Euro für institutionelle Investoren.“

**Claus Sendelbach** und **Heiko Opfer**, beide Geschäftsführer von **Apo Asset Management**, erklären im Interview, warum ein Großanleger sich mit einem Investment in den Healthcare-Markt eine höhere Aktienquote bei gleichem Risikobudget leisten kann.

**D**ie in Düsseldorf ansässige Apo Asset Management ist schon aufgrund ihrer Eigentümerstruktur speziell. Denn die Partnerschaft einer Branchenbank, der Deutschen Apotheker- und Ärztebank, mit einem Standesversicherer, der Deutschen Ärzteversicherung, wird wohl auch künftig so schnell keine Nachahmer finden und das Alleinstellungsmerkmal des Asset Managers bleiben. Lange Zeit haben die Düsseldorfer eine gewisse Exklusivität auch an anderer Stelle gepflegt. Die Apo-Fonds wurden bis vor drei Jahren ausschließlich in der Beratung der Apo-Bank-Kunden, den Fondspolizen der Ärzteversicherung sowie

in den Spezialfondsmandaten der beiden Eigner eingesetzt. Seither hat sich das Unternehmen dem Vertrieb seiner Produkte über freie Finanzdienstleister an deren Retailkunden geöffnet. Im Interview erklären die beiden Geschäftsführer der Gesellschaft, Claus Sendelbach und Heiko Opfer, warum es aus ihrer Sicht gerade auch für einen institutionellen Investor sinnvoll sein kann, sich mit dem Thema Investment in den Gesundheitsmarkt zu beschäftigen.

*Herr Sendelbach, wenn man die Struktur der Apo Asset Management genau betrachtet, fällt auf, dass ein Großteil der von Ihrer Gesellschaft gemanagten Assets in Publi-*

*kumsfonds verwaltet wird. Was macht Ihr Unternehmen für institutionelle Investoren interessant?*

**Claus Sendelbach:** Wenn man weit in unsere Geschichte zurückblickt, stellt man fest, dass wir ursprünglich sogar im institutionellen Geschäft gestartet sind. Das war 1999, als wir die ersten Kunden-Spezialfondsmandate unserer beiden Eigentümer, der Apo Bank einerseits und der Deutschen Ärzteversicherung andererseits, übernommen haben. Daher sind wir seit unseren Anfängen vertraut mit den Anforderungen, die an die Strukturierung institutioneller Portfolios gestellt werden. Was uns heute speziell für diesen Anlegerkreis interessant macht, ist

FOTO: © ANDREAS ENDERMANN

» GUTEN SCHRITT NAC

» Wenn man weit in unsere Geschichte zurückblickt, stellt man fest, dass wir ursprünglich sogar im institutionellen Geschäft gestartet sind. «

**Claus Sendelbach**, Geschäftsführer, Apo AM

H VORN GEMACHT «



## » Unser wichtigstes Thema, auf das wir uns spezialisiert haben: der kontinuierlich wachsende Gesundheitsmarkt. «

**Claus Sendelbach**, Geschäftsführer, Apo AM

cal Strategy bringt vor allem sein Know-how in kleinen und mittelgroßen sowie innovativ agierenden Biotechnologie- und Pharmaunternehmen in die Kooperation ein, auf unserer Seite konzentrieren wir uns auf die Themen Medizintechnik, Digital Health und Dienstleister.

**Claus Sendelbach:** Man sollte zudem nicht vergessen, dass durch die Kooperation auf beiden Seiten Synergien im betriebswirtschaftlichen Bereich erzielt werden konnten. Medical Strategy hat mit uns einen Partner gewonnen, der sich um Aspekte wie Regulierung, Compliance und Wertpapierservice kümmert. Gleichzeitig können wir von einer deutlichen Erweiterung unseres Fondsmanagementteams auf Spezialisten, die wir so vorher nicht an Bord hatten, profitieren. Im Übrigen ist dadurch – sozusagen en passant – das größte deutsche Spezialistennetzwerk für globale Gesundheitsfonds entstanden. All das zusammengenommen hat uns bereits Anfang 2019 dazu veranlasst, unsere Zusammenarbeit durch eine Beteiligung von 25,1 Prozent an Medical Strategy sozusagen zu institutionalisieren. Im laufenden Jahr haben wir unseren Anteil auf 50,1 Prozent erhöht. Das erklärt den auf den ersten Blick vielleicht sprunghaft erscheinenden Anstieg der insgesamt von uns verwalteten Assets.

*Beim Stichwort Performance fällt auf, dass der Ausbruch der Corona-Pandemie sich im vergangenen Jahr wie eine Art Booster für einige der von Ihnen gemanagten Strategien ausgewirkt hat.*

**Claus Sendelbach:** Anfang 2020 konnten auch wir natürlich nicht ahnen, welche Ausmaße

aus meiner Sicht in erster Linie die bewusste Konzentration auf unser wichtigstes Thema, auf das wir uns spezialisiert haben: den kontinuierlich wachsenden Gesundheitsmarkt in seinen unterschiedlichen Facetten. Insgesamt belaufen sich die verwalteten Assets auf zirka fünf Milliarden Euro, davon liegt die Hälfte in Gesundheitsfonds. Daher glaube ich, dass wir für uns in Anspruch nehmen können, schon heute zu den führenden Anbietern von Anlageprodukten in diesem Markt zu gehören.

**Heiko Opfer:** Zumal wir seitens der Apo Asset inzwischen eine Palette von insgesamt elf Fonds anbieten, neben einer Reihe von Aktien- und Multi-Asset-Fonds auch ein global anlegendes ETF-Portfolio, das aktiv in neun börsengehandelte Indexfonds verschiedener Regionen und Anlageklassen investiert. Jeder dieser Publikumsfonds weist eine eigene Tranche für den Einsatz in den Portfolios von Großanlegern auf. In Summe verwalten

wir in diesen Tranchen sowie unseren Spezialfondsmandaten inzwischen rund eine Milliarde Euro für institutionelle Investoren.

*Wobei Sie die Marke von fünf Milliarden bei den verwalteten Assets doch erst seit diesem Jahr erreicht haben, richtig?*

**Heiko Opfer:** Das ist richtig und hängt mit unserer Beteiligung an Medical Strategy zusammen, einem der erfolgreichsten Biotech-Investoren Europas. Wir arbeiten bereits seit 2005 mit Medical Strategy zusammen. Ursprünglich entstanden ist die Kooperation im Zusammenhang mit der damals erfolgten Auflage des gemeinsam gemanagten Apo Medical Opportunities. Der Fonds kann seither auf eine überaus erfreuliche Performanceentwicklung verweisen und gehört mit einem heute verwalteten Fondsvermögen von über 900 Millionen Euro inzwischen zu den größten unserer Palette. Zum Erfolg dieser Zusammenarbeit tragen dabei beide Seiten bei. Medi-

die Corona-Pandemie annehmen und wie stark das Thema unser heutiges Leben bestimmen würde. Was wir allerdings sehr wohl schon damals erkannt haben, das ist die Tatsache, dass die für unsere Gesellschaft schon seit Langem zentralen Themen wie Gesundheit und die Behandlung von Krankheiten noch wesentlich an Bedeutung gewinnen würden. Denn auch wenn diese Themen durch den Verlauf der Pandemie weltweit ins Zentrum der Aufmerksamkeit gerückt sind, sollte man nicht verkennen, dass es sich dabei im Grunde schon seit Jahren um einen echten Megatrend handelt. Insofern war Corona vielleicht so etwas wie ein Booster für bestimmte Entwicklungen, aber das Interesse am Thema Healthcare war auch schon vor dem Ausbruch extrem groß.

*Was sind aus Ihrer Sicht die wesentlichen Treiber dieser Entwicklung?*

**Heiko Opfer:** Dabei spielen nicht nur Entwicklungen wie ein anhaltender demografischer wie auch ökonomischer Wandel, die wir weltweit erleben, eine besondere Rolle. Auch dem Thema medizinischer Fortschritt muss man eine hohe Bedeutung beimessen. In diesem Zusammenhang ist es vor allem die Digitalisierung, die gerade auch im medizinischen Bereich eine immer größere Bedeutung erlangt, und das nicht nur mit Blick auf ein allgemein gestiegenes Bewusstsein in Bezug auf die damit verbundenen Möglichkeiten zur Leistungsausweitung in der medizinischen Versorgung, sondern auch auf den damit verbundenen Effizienzgewinn. Beides sind nach wie vor wesentliche Treiber, die den Gesundheitssektor auch künftig zu einem nachhaltigen Wachstumsmarkt machen werden. Nicht zuletzt kommt die ungebremste Innovationsstärke vor allem im Bereich der Biotechnologie hinzu. Das alles betrifft im Übrigen nicht nur die Industrieländer. Das nach wie vor starke Bevölkerungswachstum in den Schwellenmärkten führt dazu, dass viele dieser Länder ihre Gesundheitssysteme massiv ausbauen, um einer steigenden Zahl von Patienten den Zugang zu medizinischer Versorgung zu ermöglichen.

**Claus Sendelbach:** Nicht vergessen sollte man zudem, dass all diese Faktoren natürlich gleichzeitig einen enorm hohen Kapitalbedarf mit sich bringen. Denn die gesamten Entwicklungen innerhalb der verschiedenen



» Auch dem Thema medizinischer Fortschritt muss man eine hohe Bedeutung beimessen.«

**Heiko Opfer,** Geschäftsführer, Apo AM

Bereiche von Gesundheitsvorsorge und medizinischer Versorgung müssen natürlich irgendwie finanziert werden. Allein in Deutschland ist der Healthcare-Sektor in den vergangenen zehn Jahren um jährlich 3,3 Prozent gewachsen. Weltweit wird mit einem Wachstum von jährlich rund sechs Prozent bis zum Jahr 2030 gerechnet. Und in diesen Zahlen sind die jüngsten Entwicklungen aufgrund der neuen Anforderungen aus der Coronakrise gar nicht berücksichtigt.

*Andererseits müssen die steigenden Ausgaben zur Gesundheitsversorgung natürlich irgendwie bezahlt werden.*

**Claus Sendelbach:** Das führt uns neben dem Aspekt des medizinischen Fortschritts zu einem weiteren Schwerpunktthema, das die Entwicklung im Gesundheitssektor auch in den kommenden Jahren weiter prägen wird. Das ist die Notwendigkeit einer enormen Effizienzsteigerung, die es braucht, um, wie Sie sagen, die mit Sicherheit weiter steigenden Ausgaben überhaupt finanzieren zu können. Denn die Ausgabenstruktur, die für



» Gerade die kleineren und mittleren Werte, in die wir investieren, haben es im laufenden Jahr erheblich schwerer gehabt.«

Claus Sendelbach, Geschäftsführer, Apo AM

*Fonds im laufenden Jahr dem Gesamtmarkt, gemessen am MSCI World Healthcare, hinterherhinken? Das wirft für einen Beobachter die Frage auf, ob Sie schlechtes Stockpicking betrieben haben.*

**Claus Sendelbach:** Dem muss ich ganz klar widersprechen. Denn gerade die kleineren und mittleren Werte, in die wir investieren, haben es im laufenden Jahr erheblich schwerer gehabt. Ablesbar ist das an der Entwicklung des Russell 2000 Biotech Index, der die Entwicklung der Small Caps im Biotech-Sektor widerspiegelt. Der Biotech Index selber liegt zwar deutlich im Plus, für die Masse der kleinen und mittleren Unternehmen gilt das aber leider nicht. Das macht deutlich, welche strukturelle Veränderung wir in diesem Jahr erlebt haben, insbesondere im Biotech-Bereich, wo sich der Großteil der Investoren auf wenige große Titel konzentriert hat. Dahinter steht neben aufkommenden Zinsängsten auch eine Fokussierung auf nur wenige Value-Werte des Sektors, die im laufenden Jahr zu beobachten war.

den Sektor Gesundheit und Medizin aufgewendet wird, steigt ja im Grunde überall in der Welt weiter an. Ein Land wie China wendet heute schon rund sechs Prozent seines Bruttoinlandsprodukts für den Sektor auf, mit deutlichem Potenzial nach oben. In den USA liegen die Ausgaben für den Healthcare-Sektor bereits jetzt wesentlich höher, bei zirka 18 Prozent des BIP. Wenn man berücksichtigt, dass diese Ausgaben nach Prognosen, in denen die Kosten der Corona-Pandemie noch gar nicht berücksichtigt sind, über die nächsten zehn Jahre mit sechs Prozent jährlich wachsen werden, dann wird eines klar: Bei einem Wirtschaftswachstum, das optimistisch gerechnet global bei zweieinhalb bis drei Prozent liegen wird, nimmt der Ausgabenanteil für den Gesundheitssektor am gesamten BIP deutlich zu. Das heißt, ohne eine erhebliche Effizienzsteigerung wird es nicht gehen.

**Heiko Opfer:** Das war für uns im Übrigen einer der Gründe, warum wir bereits Mitte 2017 den Apo Digital Health Aktien Fonds aufgelegt haben. Wir wollten speziell in Aktien von Unternehmen investieren, die ihre Umsatzerlöse und Gewinne durch ihren

Bezug zur Digitalisierung des Gesundheitssektors erzielen beziehungsweise ihre Forschungs- und Entwicklungsausgaben dafür aufwenden. Das sind vor allem Unternehmen aus den Sektoren Informationstechnologie und Medizintechnik, aber auch aus den Bereichen Betreuung und Pflege sowie Logistik und Vertrieb. Und die Entwicklung in diesen Bereichen gibt uns insofern recht, als der Fonds seine Performance, die bereits in den Jahren 2018 und 2019 zweistellig war, im vergangenen Jahr sogar noch einmal deutlich steigern konnte – auf über 40 Prozent.

*Womit wir wieder beim Thema Performance sind. Wie ist es zu erklären, dass Ihre*

**Heiko Opfer:** Wobei man ergänzen sollte, dass es sich dabei um eine Art zyklische

## Claus Sendelbach

**Claus Sendelbach** arbeitet bereits seit Juli 2011 für Apo Asset Management. Als Geschäftsführer verantwortet er nicht nur Vertrieb und Marketing für institutionelle Investoren und Vertriebsorganisationen, sondern auch die Bereiche Personal, Finanzen und Risikomanagement. Davor war Sendelbach, der ein Studium der Betriebswirtschaftslehre abgeschlossen hat, in leitenden Positionen für verschiedene Fondsgesellschaften tätig, darunter Commerzinvest, Crédit Suisse, Deka und Vontobel.



» Es müsste möglich sein, deutlich höhere Risikoprämien zu vereinnahmen als die sogenannte Old Economy.«

Heiko Opfer, Geschäftsführer, Apo AM

Reaktion handelt, die in den vergangenen 20 Jahren streckenweise immer wieder einmal zu beobachten war. Aus unserer Sicht bedeutet das aber nicht, dass der Zyklus nicht mehr intakt wäre. Nur konnten die kleineren Unternehmen in diesem Jahr nicht in dem Maß davon profitieren, wie das in den vorausgegangenen Jahren der Fall gewesen ist. Insbesondere im Bereich Medizintechnik wurde vieles einfach verschoben, wenn man zum Beispiel an Operationen wie den Einsatz von künstlichen Gelenken oder Ähnliches denkt. Hier zeigt Corona seine Auswirkungen, wodurch es in einigen Branchen zu erheblichen Nachholeffekten kommen wird.

**Claus Sendelbach:** Zudem haben die Auswirkungen der Pandemie den dringenden Handlungsbedarf offenbart, der vor allem im digitalen Bereich existiert. Die Umsetzung dieses Handlungsbedarfs beginnt jedoch gerade erst. Vieles wird eben nicht so schnell umgesetzt, wie es vielleicht wünschenswert wäre. International ist man da zum Teil schon wesentlich weiter, aber hierzulande ist das noch eine Art Hemmschuh. So kommt es vielleicht aktuell zu einer Verschnaufpause, an einer langfristig enorm starken Aufwärtsentwicklung ändert sich dadurch aber nichts. Weltweit wird, wie schon gesagt, mit einem Wachstum von jährlich sechs Prozent bis zum Jahr 2030 gerechnet. In manchen Sektoren dürfte das Wachstum nach Schätzung von Experten sogar noch deutlich höher ausfallen.

*Können Sie uns konkrete Zahlen dazu nennen?*



**Heiko Opfer:** Wenn es nach den Experten von Roland Berger geht, dann dürfte zum Beispiel ein Bereich wie die Biotechnologie in den nächsten zehn Jahren um 16 Prozent pro Jahr zulegen. Noch sehr viel verheißungsvoller sieht es für die digitale Medizin aus. Hier wird für die nächste Dekade ein jährliches Wachstum von 21 Prozent prognostiziert. Wenn die allgemeine Kapitalmarkttheorie also nicht ganz falsch ist, müsste es möglich sein, deutlich höhere Risikoprämien zu vereinnahmen, als das für die sogenannte Old Economy der Fall sein wird. Und weil wir in genau diesen aussichtsreichen Branchen nach den unserer Ansicht nach besten Werten für unsere

Fonds suchen, beunruhigt die zuletzt rückläufige Performance unserer Fonds auch nicht wirklich. Auch mit dem Blick nach vorn: Unsere Story stimmt.

*Aber birgt nicht andererseits eine zu starke Konzentration auf Themenfonds im Gesundheitssektor ein gewisses Risiko?*

**Claus Sendelbach:** Erstens sehen wir uns nicht in der Situation einer zu starken Konzentration auf das Gesundheitsthema. Dieser Sektor macht mit rund 2,5 Milliarden Euro unserer gemeinsamen Assets unter Management rund 50 Prozent unserer insgesamt verwalteten Fondsgelder aus. Man darf ja nicht vergessen, dass die Hälfte

## Heiko Opfer

**Heiko Opfer** gehört seit 15. Mai 2018 der Geschäftsleitung der in Düsseldorf ansässigen Apo Asset Management an. Der promovierte Wirtschaftswissenschaftler hat davor für Deka Investment gearbeitet, zunächst als Portfoliomanager, Risikomanager sowie Analyst, später übernahm er die Leitung des Bereichs „Quantitative Asset Allocation und Wertsicherung“. Dabei verantwortete er die Entwicklung und das Management eines breiten Spektrums von Publikums- und Spezialfonds für private und institutionelle Anleger.





## » Wir wollen in den nächsten fünf Jahren zusammen mit Medical Strategy zum bedeutendsten Healthcare-Anbieter in Mitteleuropa werden.«

**Claus Sendelbach**, Geschäftsführer, Apo AM

unserer Fondsvolumina in breit gestreuten Multi-Asset-Fonds und Dachfonds gemanagt werden. Zweitens betrachten wir zum Beispiel unser Flaggschiff Apo Medical Opportunities nicht als Themenfonds. Aus unserer Sicht ist es ein international investierender Aktienfonds mit einem Investitionsschwerpunkt in den vier Bereichen Pharmazie, Biotechnologie, Medizintechnik und Infrastruktur, die jeweils zu rund einem Viertel im Fonds vertreten sind.

**Heiko Opfer:** Das unterscheidet den Fonds im Übrigen nicht nur von den passiven, son-

dern auch von den meisten aktiv gemanagten Produkten der Mitbewerber. Ein ETF, aber auch die meisten aktiven Fonds in diesem Sektor orientieren sich am MSCI Healthcare Index, der zu etwas mehr als 40 Prozent Pharmawerte enthält und einen rund 65-prozentigen Anteil an US-Werten aufweist. Dass das durchaus einen Unterschied macht, haben inzwischen auch viele institutionelle Investoren verstanden, die einem Investment in den Healthcare-Sektor lange Zeit durchaus kritisch gegenüberstanden. Mittlerweile haben aber auch viele Profianleger verstanden, dass ein professio-

nell gemanagtes Investment in den Gesundheitssektor in Abwärtsphasen das Portfolio stabilisiert, wodurch entsprechende Verluste erheblich geringer ausfallen.

*Und in der Aufwärtsphase?*

**Heiko Opfer:** Auch in Aufwärtsphasen zeichnet sich der Gesundheitsmarkt durch eine stabile Entwicklung aus. In der Gesamtrechnung über einen längeren Zeitraum führt das dazu, dass ein Investor, der 30 bis 35 Prozent seiner internationalen Aktienquote in ein Konzept wie den Apo Medical Opportunities investiert, eine Reduktion seines Gesamtrisikos um teilweise 30 Prozent erzielt – bei einer Erhöhung seiner Sharpe Ratio um 25 Prozent. Anders gesagt: Ein Großanleger wie eine Versicherung könnte sich bei gleichem Risikobudget eine höhere Aktienquote in seinem Portfolio leisten. In einer Zeit, da sich mit Anleiheninvestments alles andere als gute Erträge erzielen lassen, ist das für viele Investoren ein attraktives Investment.

*Wie sieht Ihr Blick in die Zukunft aus?*

**Claus Sendelbach:** Unsere Strategie bis zum Jahr 2025 steht, und wir haben bereits damit begonnen, uns personell zu verstärken, nicht nur im Vertrieb, sondern auch im Fondsmanagement, wo wir unser Healthcare-Team noch einmal aufgestockt haben. Im Vergleich zum Wettbewerb sehen wir uns insofern im Vorteil, als die meisten in- und ausländischen Anbieter, auch die großen, den Gesundheitsmarkt mit nur jeweils einem Fonds besetzen. Bei uns ist das der Schwerpunkt. Wachsen wollen wir insbesondere im Healthcare-Bereich, wir glauben, dass wir gerade dort unsere verwalteten Assets signifikant werden steigern können. Zudem wollen wir um den Apo Medical Opportunities als Kerninvestment herum weitere Satelliten anbauen, um ein Komplettangebot für den Gesundheitssektor zu bieten, wie man es weltweit nicht bei vielen Gesellschaften findet. Was unsere Bekanntheit und Visibilität angeht, haben wir aus unserer Sicht einen guten Schritt nach vorn gemacht. Das macht uns zuversichtlich im Hinblick auf unser formuliertes Ziel, in den nächsten fünf Jahren zusammen mit Medical Strategy zum bedeutendsten Healthcare-Anbieter in Mitteleuropa zu werden.

*Wir danken für das Gespräch.*

HANS HEUSER 

FOTO: © ANDREAS ENDERMANN