



Mitarbeiter des Gesundheitswesens verabreichen den Covid-19-Impfstoff von Sinovac in einer Drive-Thru-Klinik in São Paulo, Brasilien. Brasilien hat bereits mehr als 9,7 Mio. Covid-19-Fälle gemeldet.

BILD: JONNE RORIE/BLOOMBERG



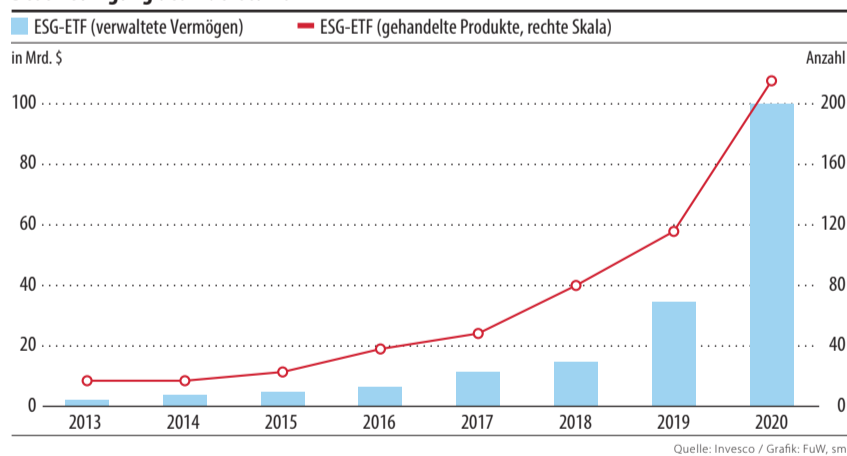
Patienten sitzen in einem Beobachtungsbereich, nachdem sie den Impfstoff von AstraZeneca im Arnison Vaccination Centre in Durham, England, erhalten haben. Das Arnison Centre ist das dritte grosse Impfzentrum für die Region im Nordosten. Es befindet sich in einem Einkaufs- und Gewerbepark.

BILD: IAN FORSYTH/GETTY IMAGES

# bieten Beta

allein, wenn sie nach ESG-Kriterien ausgerichtet sind.

## Beschleunigung des Wachstums



sowie höherem Druck vonseiten der Anleger ausgesetzt sind. Längst stellt sich beim Thema ESG-Integration nicht mehr die Frage nach dem Ob, sondern vielmehr die nach dem Wie.

Einige Anleger stellen ihr Portfolio bereits auf einen breiteren ESG-Ansatz um, indem sie von Produkten mit Standardbenchmark zu Produkten mit ähnlichem Renditeprofil, aber besseren ESG-Merkmalen wechseln. ETF bieten solche Engagements für ein breites Spektrum an Aktien- und Fixed-Income-Benchmarks. Dieser Trend könnte 2021 weiter an Dynamik gewinnen, auch wenn bei einer steigenden Nachfrage nach ETF mit strengeren Ausschüssen für Anleger ohne Benchmarkvorgaben zu rechnen ist.

Die Nachfrage nach thematischen ETF wird voraussichtlich weiter zunehmen. Onlinezahlungen und Cybersicherheit werden immer wichtiger, wobei Fintech- und Blockchain-ETF ein gezieltes Engagement in innovativen Anbietern solcher Lösungen bieten. Wichtiger noch sind wohl die Lösung von Umwelt-

problemen wie dem Klimawandel und die Förderung der Energiewende. Diese Themen könnten sich für ESG-Anleger und andere, die von Wachstumchancen profitieren wollen, als besonders interessant erweisen.

### 2021 WIRD INTERESSANT

In Bezug auf den Ertrag dürften sich die Anleger weiter ausserhalb der traditionellen Segmente um eine höhere Rendite bemühen, vor allem, wenn die Realrenditen durch die Inflation gedämpft werden. Hier könnte die Nachfrage nach alternativen Ertragsquellen wie den Hybridanleihen steigen.

Aber auch mit der Rückkehr traditioneller Hochzinsanleihen ist zu rechnen, wenn sich die wirtschaftlichen Rahmenbedingungen verbessern. Für ETF-Anleger wird 2021 mit Sicherheit ein interessantes Jahr, das auf dem Wachstum des vergangenen Jahres aufbaut und zudem Chancen für die Zukunft eröffnet.

Nima Pouyan, Leiter Invesco ETF Schweiz und Liechtenstein

# Aktiver Ansatz zahlt sich aus

**STRATEGIE** Investoren können vom Innovationsschub der Biotech-Branche vielfach profitieren, etwa über Private Equity. Der Anlagehorizont sollte sechs bis acht Jahre betragen.

Thomas Heimann

Die Biotechnologie gilt als eine der Schlüsseltechnologien des 21. Jahrhunderts. Prall gefüllte Entwicklungs Pipelines, eine rekordhohe Zahl von Neuzulassungen von Medikamenten – daneben ein ungestillter Bedarf nach wirksamen Behandlungsmitteln für schwere Erkrankungen. Die Coronapandemie hat den Innovationsschub nochmals verstärkt. Es bieten sich interessante Investmentopportunitäten.

Allein in den USA wurden vergangenes Jahr in 94 Börsengängen (IPO) rund 17 Mrd.\$ an Kapital beschafft. Auch das dem IPO vor- und nachgelagerte Finanzierungsgeschehen verzeichnete Höchstwerte. Diese Investitionen gekoppelt mit der Wissensexplosion werden noch lange über die Pandemie hinaus ihre Wirkung entfalten und für ein attraktives Umfeld sorgen. Hinzu kommt die Übernahmeaktivität, die auch vergangenes Jahr rege war.

### WERTSCHÖPFUNG VERSCHOBEN

Die Labors von kleinen und mittelgrossen Biotech-Gesellschaften spielen als Innovationsmotor für die Biopharmaindustrie eine wichtige Rolle. Im Unterschied zu Anlagen in nicht entwicklungsintensive Industrien wird die Wertsteigerung bei Biotech-Anlagen massgeblich getrieben durch Erfolge in den einzelnen Phasen der Medikamentenentwicklung.

Die Externalisierung von Innovation hat sich als Geschäftsmodell von Big Pharma etabliert. Kleine Biotech-Gesellschaften zeichnen dabei eher für die frühe Phase verantwortlich, während Grosspharma sich auf die spätere Phase der Entwicklung und den Vertrieb konzentriert. Je nach Finanzierungsquelle verschiebt sich das Wertschöpfungspotenzial auf der Zeitachse einer Biotech-Gesellschaft nach vorne oder nach hinten, mit Auswirkungen auf die Investitionsstrategie der Anleger. Anlagemöglichkeiten bieten sich in direkter oder

in indirekter Form über ein spezialisiertes und diversifiziertes Investitionsgefäss. Interessant sind auch Beteiligungen an privat gehaltenen Unternehmen, gerade auch im Hinblick auf einen Börsengang und einen späteren Verkauf an einen Akquisitor, um sich frühzeitig Zugang zu vielversprechenden Innovationsträgern zu sichern.

Neben einem zusätzlichen Diversifikationseffekt, den eine Privatmarktanlage in einem traditionellen Aktienmarktportfolio mit sich bringt, kann der nicht unwesentliche Teil der Wertschöpfung vor dem Börsengang ausgenutzt werden. Private-Equity-Manager leisten einen aktiven Beitrag zur Wertsteigerung eines Unternehmens, oft durch die Einbringung von strategischen Impulsen.

Direktbeteiligungen an Unternehmen sind für einen nicht spezialisierten Anleger nicht ratsam und ohne entsprechende Ressourcen und Netzwerke oft nicht machbar. Es bieten sich die sogenannten privat gehaltenen Limited Partnerships an, die typischerweise eine Laufzeit von zehn Jahren aufweisen. Eine immer beliebtere Variante ist die Anlage in eine Beteiligungsgesellschaft, deren Aktien, falls kotiert, täglich gehandelt werden. Bei privaten Gesellschaften werden mit dem Investor periodische Rücknahmemöglichkeiten vereinbart. Beteiligungs-

gesellschaften sind agiler bei der Optimierung der Wertschöpfung: Investiert wird nach Erreichen von Meilensteinen, um Rendite und Risiko in Abhängigkeit des zunehmenden Reifegrads des Unternehmens auf der Zeitachse zu optimieren.

Investitionen in Einzeltitel bergen grundsätzlich erhöhte Risiken. Fehlschläge in der klinischen Entwicklung gehören dazu. Einzelanlagen in Unternehmen in früherer Phase sind daher einer Casinowette gleichzusetzen. Schon eher würden sich Indexinvestments, aus Diversifikationsüberlegungen, anbieten. Jedoch gibt es auch hier Abstriche. Seit Mitte 2015 haben sich die Aktien von grossen Biotechnologiegesellschaften im Vergleich zu den klein- und mittelgrosskapitalisierten Unternehmen unterdurchschnittlich entwickelt.

### VORSICHT BEIM INDEX

Ein Engagement im bedeutenden Nasdaq Biotechnology Index, der schwerwichtig in Grosskonzernen wie Gilead, Amgen und Biogen investiert ist, birgt das Risiko, das vielversprechende Renditepotenzial der innovativen Gesellschaften zu verpassen. Diese Entwicklung bevorzugt die Spezialisten unter den Investoren, die mit einem Stock-Picking-Ansatz frühzeitig aussichtsreiche Unternehmen identifizieren können.

Es scheint adäquat, mit einem Anlagehorizont von sechs bis acht, vielleicht sogar zehn Jahren in den Sektor zu investieren. Bedeutende Innovationen kommen in Zyklen; wer lange genug dabei ist, erhöht die Chance, beim nächsten Zyklus dabei zu sein. Und der kommt bestimmt: Die Innovationskraft ist ungebremsbar. Trotz den jüngsten Kursavancen gibt es Potenzial für Expansion: Man stelle sich vor, Apple allein ist mit einer Marktkapitalisierung von über 2000 Mrd.\$ höher bewertet als der gesamte Nasdaq Biotechnology Index (1700 Mrd.\$) mit seinen knapp 280 Gesellschaften.

Thomas Heimann, Analyse und Leiter Risikomanagement, HBM Partners

### US-Biotech-IPO auf Rekordjagd

