

Experten-Interview zu Biotechnologie: „Wir sind auf einem Niveau, das für einen Einstieg interessant ist“

Biotechnologie-Titel sind zuletzt stark unter Druck geraten. Im Interview erläutert Portfoliomanager Ivo Staijen vom Schweizer Asset-Manager HBM Partners, die Gründe dafür. Außerdem gibt er Auskunft über die Wachstumstreiber des Sektors und warum gerade jetzt ein guter Einstiegszeitpunkt für Anleger ist.

Zunächst ein Wort zu HBM Partners: Wer steckt dahinter und was zeichnet die Anlagephilosophie Ihres Hauses grundsätzlich aus?

Staijen: Zunächst einmal: HBM Partners ist komplett unabhängig. Wir investieren so, wie wir denken, dass es am meisten Sinn macht. Diese Unabhängigkeit hat uns einen gewissen Namen in der Branche beschert. Wir gehören mit einem betreuten Anlagevermögen von rund 3 Milliarden US-Dollar zu den führenden, unabhängigen und exklusiv auf den globalen Gesundheitssektor spezialisierten Vermögensverwaltungs-Boutiquen. Hinzu kommen die Kontinuität und langjährige Erfahrung unseres Hauses mit dem klaren Fokus auf Biotechnologie sowie verwandten Gebieten. HBM Partners war nach der Gründung 2001 die ersten Jahre vorwiegend im Bereich der Privatmarktanlagen tätig, bevor sich der Biotech-Markt ausreichend entwickelt hat. Der Fokus von Anfang war und ist es auch heute noch, kleine und innovative Firmen zu finden, darin zu investieren, sie zu begleiten und entsprechend eine attraktive Rendite zu erzielen.

Warum sollten sich Investoren grundsätzlich dem Sektor beschäftigen?

Staijen: Biotechnologie ist so interessant, weil es im Grunde die Zukunft der Pharmaindustrie ist. Man darf sogar sagen ohne die Biotechnologie gäbe es die heutigen Pharmaunternehmen nicht. Die meisten bahnbrechenden Entwicklungen der vergangenen Jahre haben ihren Ursprung in der Biotechnologie. Und die Pharmabranche weiß davon zu profitieren, zum einen durch Partnerschaften und Kooperationen, zum anderen durch Übernahmen.

Welche langfristigen Wachstumstreiber gibt es?

Staijen: Der wichtigste Treiber ist für mich immer noch das Wachstum des Gesundheitssektors. Je wohlhabender und auch je älter eine Gesellschaft wird, desto größer wird die Nachfrage nach Medizindienstleistungen. Diese Nachfrage kann eigentlich nie richtig gesättigt werden. Es gibt also einen unglaublichen Pull-Faktor von Seiten der Gesellschaft. Aber es gibt auch einen Push-Faktor. Das sind die neuen Innovationen, die ständig entwickelt werden. Beispielsweise laufen die Patente auf

Medikamente irgendwann aus oder das Wachstum verlangsamt sich da eine gewisse Marktsättigung eingetreten ist. Es braucht deshalb insbesondere die Biotechfirmen, die neue Produkte erforschen, bis zu einer gewissen Phase entwickeln und die Pharmafirmen, die diese weltweit vertreiben.

Biotech-Titel sind zuletzt an der Börse aber stark unter Druck geraten. Was sind die Gründe dafür?

Staijen: Das Marktgeschehen im Biotech-Sektor ist immer ein bisschen Boom and Bust. Das haben wir schon sehr oft gesehen. In Zeiten wie diesen stellen sich Anleger defensiver auf und setzen stärker auf Dividentitel. Aber man darf nicht vergessen, dass seit 2012 im Biotech-Sektor die Kurse massiv gestiegen sind und auch sehr viele IPOs stattgefunden haben. Wenn man hier ein gutes Händchen gehabt hat, konnte man profitieren. Wir haben diese Entwicklung als HBM relativ gut gespielt und für unsere Kunden attraktive Investitionen getätigt.

Welche Rolle spielt die hohe Volatilität des Sektors?

Staijen: Entscheidend ist: Innovationen kommen in Zyklen und nicht linear. Und wenn man lange genug dabei ist, unabhängig von kurzfristigen Volatilitäten, erhöht das die Chance, von diesen bahnbrechenden Innovationen zu profitieren. Das Timing dafür ist extrem schwierig, deshalb ist ein langfristiger Horizont so entscheidend. Doch die Erwartungshaltung war in den vergangenen Jahren insgesamt sehr groß. Das ist ein bisschen für die Industrie zum Bumerang geworden. Im Moment gibt es einen starken Unterschied zwischen den grundlegenden fundamentalen Daten und dem, was am Aktienmarkt passiert. Die Wissenschaft und die Forschung gehen weiter, aber das aktuelle Makroumfeld ist nicht förderlich für Wachstumsfirmen. Und in diesem Spannungsfeld bewegen wir uns jetzt. Für Investoren, die neu investieren wollen oder ihre Asset Allokation grundlegend neu aufstellen wollen, könnte aber diese Phase sehr interessant sein.

Der Biotech-Sektor ist breit gefächert. Wo finden Sie vor allem interessante Titel?

Staijen: Die Innovationen sind in allen Subsektoren sehr stark. Ob Onkologie, Neurologie, Autoimmunerkrankungen oder seltene Krankheiten, überall gibt es viele neue Ansätze und Entwicklungen.

Stichwort Titelselektion. Auf welche Faktoren schauen Sie vor allem?

Staijen: Interessant für uns ist immer die Technologie und der Entwicklungsgrad sowie das Marktpotenzial, das dahintersteckt. Die Erfahrung zeigt, dass viele der entwickelten Ansätze nicht funktionieren oder in den Händen dieser Firma nicht funktionieren. Also müssen wir entsprechend vorsichtig vorgehen und beispielsweise auch das Konkurrenzumfeld genau analysieren. Und nicht zuletzt muss der medizinische Nutzen groß sein. Man wird weder als Biotechfirma noch als Investor nur für eine kleine Verbesserung belohnt. Die Ansprüche sind eindeutig höher geworden. Der Markt will wirklich bedeutende Fortschritte bei neuen Medikamenten sehen.

Aber was ist mit den klassischen Kennzahlen?

Staijen: Die klassischen Finanzkennzahlen sind in unserem Anlagesegment nicht so entscheidend. Wir schauen uns andere Treiber an. Wir wollen vielmehr wissen: Wie ist der Geldbestand, wie viel Geld verbrennt die Firma im Monat, wann kommen die nächsten klinischen Daten? Das ist viel wichtiger als zum Beispiel das Price/Earnings-Ratio, denn das E ist meistens so klein, dass das P in Relation sehr hoch ist. Insofern ist die Zahl für Biotech-Unternehmen nicht besonders aussagekräftig. Wir können durchaus in Firmen mit einem PE von 50 investieren, was in der traditionellen Welt als bekanntlich sehr teuer gilt. Viele Firmen, in die wir investieren, erwirtschaften keine Gewinne und werden es auch nie. Deshalb ist die Abschätzung des Marktpotenzials so wichtig. Also, was kann die Firma am Ende wirklich verkaufen und wie kommt die Firma dahin? Ehrlich gesagt, braucht es immer mehr Geld und immer Zeit., In den vergangenen 20 Jahren haben wir ein gutes Verständnis erlangt, was funktionieren könnte und was nicht. Am Ende des Tages bleibt jedoch das wissenschaftliche und klinische Risiko, das es gilt, so gut wie möglich zu diversifizieren.

Die Turbulenzen an den Finanzmärkten nehmen zu. Wie haben Sie das Portfolio in diesem Umfeld aufgestellt?

Staijen: Der Fonds ist ein Long-only-Produkt und langfristig ausgerichtet. Grundsätzlich sind wir voll investiert. Wir legen dabei Wert auf eine defensivere Ausrichtung. Wir weichen aus einer Tracking-Error-Sicht nicht sehr stark von der Benchmark, dem Nasdaq Biotechnology Index, ab. Aber wir haben einen hohen Active Share von um die 90 Prozent. Das heißt, wir streuen im Bereich der Small- und MidCaps ziemlich stark. Mit kleinen Portfoliogewichten kann man das Gesamtrisiko gut abfedern. Die Anlagen in den größer kapitalisierten Werten geben die Stabilität.

Warum ist für Anleger gerade jetzt ein guter Einstiegszeitpunkt?

Staijen: Zunächst muss der Gesamtmarkt sich fangen, das findet im Moment bereits statt. Wenn sich die Wirtschaft und das Gesamtmarktgefüge sich beruhigt und der Markt die Zinserhöhungen eingepreist hat, dann fangen die Investoren wieder an, Gelegenheiten zu suchen. Und solche Opportunitäten gibt es im Biotech-Sektor zuhauf, zu attraktiven Preisen. Wir sind derzeit noch vorsichtig, aber ich bin überzeugt, dass wir in den nächsten Monaten wieder Gelegenheiten wahrnehmen werden. Wir sind auf einem Niveau, das für einen Einstieg sehr interessant ist. Der Sektor ist volatil, das war er immer. Aber die Forschung und die Innovationen gehen unvermindert weiter. Wir empfehlen, jetzt Schritt für Schritt einzusteigen.

Zur Person:

Ivo Staijen ist Leiter Public Equity und Geschäftsleitungsmitglied bei HBM Partners und verantwortlicher Fondsmanager des HBM Global Biotechnology Fund. Bevor Staijen 2003 zu HBM Partners kam, war er leitender Biotechnologie-Analyst bei der Bank Sarasin sowie Abteilungsleiter bei MDS Pharma Services, einem führenden internationalen Auftragsforschungsunternehmen. Der CFA Charterholder promovierte in Biologie an der Eidgenössischen Technischen Hochschule Zürich und erwarb einen Master of Science in Chemie an der Universität Groningen (Niederlande).