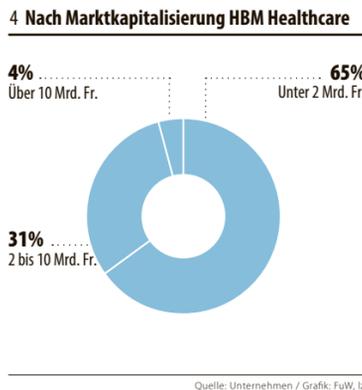
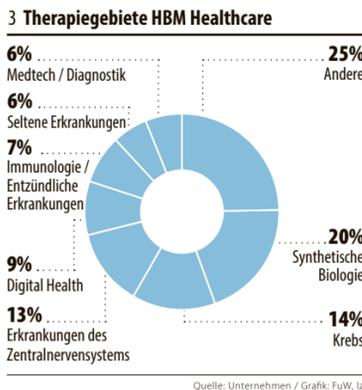
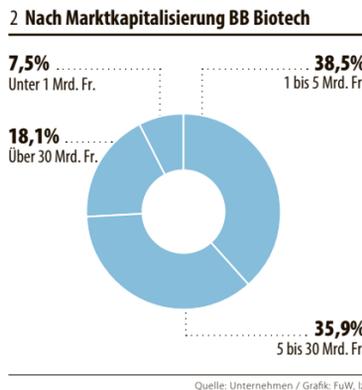
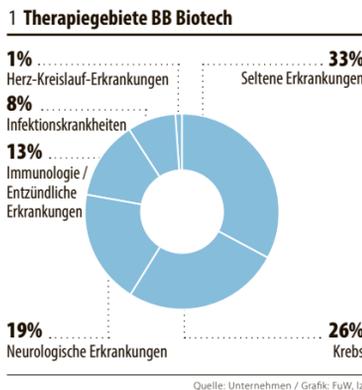
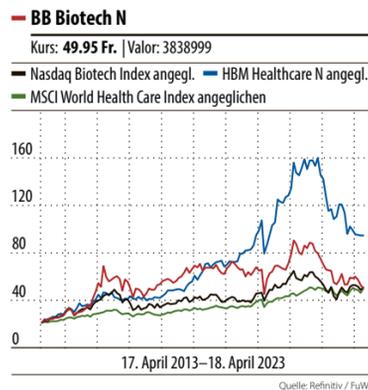


Wer im Biotech-Kasino die Nase vorn hat

BIOTECH-BETEILIGUNGSGESELLSCHAFTEN BB Biotech und HBM Healthcare haben meist ein gutes Händchen bei der Aktienselektion bewiesen. Ein Vergleich.



MIRIAM KAPPELER

Der Biotech-Sektor zählt mit Wachstumsraten im zweistelligen Bereich zu den Wachstumsindustrien schlechthin. Wer auf Biotechnologie setzt, muss allerdings ein hohes Mass an Risikobereitschaft und einen langen Atem aufbringen.

Nicht minder wichtig ist eine breite Diversifikation, denn Erfolg und Misserfolg liegen in klinischen Studien oftmals sehr nahe beieinander, weswegen Kursausschläge in beide Richtungen keine Seltenheit sind. Erreichen lässt sich eine angemessene Diversifikation beispielsweise über Beteiligungsgesellschaften. Mit BB Biotech und HBM Healthcare (HBM) sind an der Schweizer Börse gleich zwei Biotech-Investmentgesellschaften vertreten.

Unterschiedliche Strategien

Die beiden weisen jedoch mehr Unterschiede als Gemeinsamkeiten auf. «BB Biotech und HBM verfolgen unterschiedliche Strategien und haben daher keine Überlappungen bei den Portfoliopositionen», sagt Baader-Helvetia-Analyst Leonardo Delgado (vgl. Grafiken 1 bis 4).

Während BB Biotech mehrheitlich in grosse kotierte US-Unternehmen investiert, ist HBM ungefähr zu gleichen Teilen in überwiegend kleineren privaten und kotierten Gesellschaften engagiert, die in Europa, Asien und Nordamerika beheimatet sind. Bei den Therapiegebieten setzt BB Biotech insbesondere auf seltene Erkrankungen, Krebs und neurologische Erkrankungen, wohingegen HBM breiter aufgestellt ist und Therapiegebiete wie beispielsweise synthetische Biologie und Krebs abdeckt, daneben aber auch noch z.B. Investments in Medtech- und Diagnostikunternehmen einget.

HBM performt besser

Das vergangene Jahr war für Anleger in Biotech-Aktien ein Trauerspiel. Auch die Valoren von BB Biotech (-24%) und HBM

(-38%) sind im Zuge des Ausverkaufs gehörig unter die Räder gekommen. Immerhin: «Anders als noch vor einem Jahr werden gute klinische Resultate an der Börse heute wieder honoriert», sagt Thomas Heimann, Analyst bei HBM.

Von der Korrektur waren in erster Linie öffentlich gehandelte Gesellschaften betroffen. «Privat gehaltene Unternehmen bekommen Wertkorrekturen mit Verzögerung zu spüren, beispielsweise erst dann, wenn eine neue Finanzierungsrunde ansteht», sagt Christian Koch, Portfoliomanager bei BB Biotech. Nichtsdestotrotz hat HBM 2022 einen Rückgang von rund 22% auf den inneren Wert der Beteiligungen (Net Asset Value, NAV) erlitten. BB Biotech, die derzeit in bloss einem privat gehaltenen Biotech-Unternehmen (Rivus

Pharmaceuticals) investiert ist, hat mit 11% einen halb so hohen NAV-Schwund verzeichnet.

Langfristig betrachtet haben jedoch sowohl BB Biotech als auch HBM Mehrwert generiert und die Benchmark übertroffen. So hat BB Biotech den NAV über die vergangenen zehn Jahre im Schnitt 10% pro Jahr gesteigert, der Aktienkurs ist gar 15% geklettert. Zum Vergleich: Der Nasdaq Biotech Index hat im letzten Jahrzehnt jährlich rund 9% pro Jahr zugelegt. Das selbst gesteckte Renditeziel von 15% hat BB Biotech jedoch nicht erreicht. «Aufgrund der Korrektur der letzten achtzehn Monate hinken wir derzeit unseren eigenen Ansprüchen hinterher», sagt Koch. HBM glänzt mit einer weitaus beeindruckenderen Performance. In den vergange-

nen zehn Jahren ist der NAV jährlich 18% geklettert, die Aktien sind rund 20% pro Jahr avanciert.

HBM zum Discount-Preis

Trotz herausragender historischer Performance handeln die Valoren von HBM mit einem Rabatt von 16% zum NAV. «Ein möglicher Grund für diesen Abschlag ist das hohe Private-Equity-Exposure», sagt Analyst Delgado. «Anleger neigen dazu, Beteiligungsgesellschaften, die intransparente Private-Equity-Positionen halten, mit einem Abschlag zu versehen.» Die Papiere von BB Biotech hingegen weisen einen Aufschlag von 20% gegenüber dem NAV auf. Diese satte Kursprämie deutet Koch unter anderem als Ausdruck des

langfristigen Vertrauens in das Management der Beteiligungsgesellschaft.

In puncto Dividende hat BB Biotech die Nase leicht vorn. Sie gewährt den Aktionären eine üppige Dividende in Höhe von 5% des volumengewichteten Durchschnittskurses im Dezember. Dass Wachstumswerte eine solch attraktive Dividende bezahlen, kommt selten vor. Doch auch die Ausschüttungspolitik von HBM kann sich sehen lassen. Sie sieht eine verrechnungsteuerfreie Ausschüttungsrendite von 3 bis 5% via Nennwertrückzahlung vor.

Die Unternehmen unterscheiden sich auch hinsichtlich der Fondsgebühren. Während BB Biotech jährlich 1,1% der Marktkapitalisierung verlangt, erhebt HBM eine Gebühr von 0,75% des Gesellschaftsvermögens und 0,75% der Marktkapitalisierung. Hinzu kommt eine leistungsabhängige Gebühr von 15% auf die Wertsteigerung über dem bislang maximal erreichten NAV.

Die Gebühren sind laut Heimann marktüblich bei Investitionsvehikeln, die substanzial in Privatmarktanlagen investieren. «Der Aufwand für die Kapitalsuche, die Beteiligungsnahme und die aktive Bewirtschaftung in Form einer Einsitznahme im Verwaltungsrat ist bei privaten Unternehmen ungleich grösser als bei einem rein kotierten Portfolio und daher auch mit einer höheren Gebühr verbunden», sagt Heimann.

Gemäss Delgado sind beide Aktien für langfristig orientierte Anleger eine Überlegung wert. Dank den unterschiedlichen Strategien gehen Investoren kein Klumpenrisiko ein. Derzeit bevorzugt der Analyst aufgrund des erheblichen Abschlags und der besseren historischen Performance die Valoren von HBM. Die Einschätzung deckt sich mit der Meinung von FuW, HBM den Vorzug zu geben. Auf lange Frist ist anzunehmen, dass Aktienkurs und innerer Wert sich einander annähern.

Alle Finanzdaten zu BB Biotech und HBM im Aktienführer: www.fuw.ch/BION www.fuw.ch/HBMN



Nicht alles auf eine Karte setzen: Das Zauberwort für erfolgreiches Investieren in Biotech-Aktien lautet Diversifizierung.

Anzeige

Julius Bär

Julius Bär Gruppe AG

Ausschüttung

Gemäss Beschluss der Generalversammlung vom 13. April 2023 entspricht der Ausschüttungsbetrag für das Geschäftsjahr 2022 von total CHF 555 883 224 einer Dividende von CHF 2.60 pro Namenaktie, die der schweizerischen Verrechnungssteuer unterliegt.

Der totale Betrag der Ausschüttung wurde von der Generalversammlung wie folgt festgesetzt:

pro Namenaktie CHF 2.60

Die Auszahlung an die Aktionärinnen und Aktionäre erfolgt ab dem 19. April 2023.

Zürich, 13. April 2023

Julius Bär Gruppe AG
Der Verwaltungsrat

Kurz eingeschätzt

Basileas US-Markteintritt vertagt

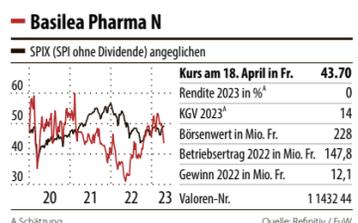
- Der US-Zulassungsantrag für das Antibiotikum Zevtera verzögert sich um drei bis sechs Monate.
- Ein Zulieferer hat es versäumt, seine Qualitätssysteme anzupassen.

Die Odyssee des Antibiotikums Zevtera (Ceftobiprol) erhält ein weiteres Kapitel. Der zuvor für März oder April geplante US-Zulassungsantrag verzögert sich. Basilea peilt nun das dritte Quartal an. Der Grund: Die Qualitätssysteme eines Zulieferers müssen für die bevorstehende Inspektion durch die US-Gesundheitsbehörde FDA «angepasst» werden. Das ist sehr ärgerlich.

Gewiss ist ein US-Zulassungsantrag ein bürokratisches Monster, das Alpträume verursachen kann. Dennoch sollten Aktionäre eines gestandenen Biotech-Unternehmens erwarten dürfen, dass die erforderlichen Schritte rechtzeitig eingeleitet werden – auch bei den Zulieferern. Meist stehen Monate zur Verfügung, in diesem Fall eigentlich sogar Jahre. Die US-Zulassung wurde in einem ersten Anlauf vor dreizehn Jahren (!) ver-

weigert wegen Unregelmässigkeiten bei einem externen Dienstleister. Dabei sind die USA für das Antibiotikum mit einem Weltmarktanteil von 80 bis 90% zentral.

Basilea vertröstet zwar, die Verzögerung habe auf die Guidance keine Auswirkung, und Zevtera werde zehn Jahre Marktexklusivität nach der Zulassung erhalten. Die Aktionäre müssen trotzdem länger warten, bis sich das US-Antibiotikageschäft in den Unternehmenszahlen niederschlägt. Statt bereits 2024 wird das nun erst 2025 der Fall sein.



Alle Finanzdaten zu Basilea im Online-Aktienführer: www.fuw.ch/BSLN

Aktuell auf www.fuw.ch

FuW Tamedia erhält neue CEO

Der Medienkonzern TX Group, zu der auch FuW gehört, hat für den Geschäftsbereich Tamedia mit Jessica Peppel-Schulz eine CEO verpflichtet. Peppel-Schulz übernimmt am 1. Oktober dieses Jahres die Leitung von Andreas Schaffner. Der Wechsel ist das Resultat einer Nachfolgeplanung, Andreas Schaffner wird mit einem reduzierten Pensum weiterhin für das Unternehmen tätig sein.

Uneinheitlicher Auftakt für US-Grossbanken

Die US-Grossbanken Goldman Sachs und Bank of America sind unterschiedlich gut ins Jahr gestartet. Goldman Sachs Gewinn ging im ersten Quartal auf 3,1 Mrd. \$ zurück von 3,8 Mrd. \$ vor Jahresfrist. Der Nettoertrag sank 5%. Anders die Vorzeichen bei Bank of America. Die zweitgrösste US-Bank hat gegenüber dem Vorjahr 1% mehr Gewinn erwirtschaftet, der Gesamtertrag lag 5% über den Prognosen.