

Unternehmen

- 8 AMS Osram und der Abwärtsdruck
- 9 DKSH will Dividende steigern
- 11 Die Zukunftspläne des Vontobel-CEO
- 12 Roche mit weiterem Misserfolg

Die Letzten werfen das Handtuch

BIOTECH-AKTIEN Innert zwei Monaten hat der meistbeachtete Biotech-Index weitere 20% verloren. Experten erklären warum und wann sie die Wende erwarten.

RUPEN BOYADJIAN

Biotech-Aktien serbeln erneut. Das in der Branche viel beachtete Branchenbarometer XBI notiert auf dem Niveau von Ende 2018. Im Index, eigentlich ein ETF auf alle Biotech-Aktien im S&P Total Market Index, spielen die vielen kleineren Unternehmen wegen der Gleichgewichtung der Titel eine grosse Rolle. Der XBI hat Tiefs auf ähnlichem Niveau bei Ausbruch der Pandemie und Mitte vergangenen Jahres nach einer längeren Korrekturphase nach dem Höchststand im Februar 2021 gesehen. Doch seit Anfang September haben offenbar noch einmal viele Investoren das Handtuch geworfen, der XBI hat 20% verloren.

Die Zahl der Gesellschaften, die einen negativen Unternehmenswert aufweisen, hat mit 232 gemäss der Investmentbank Stifel und S&P Capital IQ einen neuen Rekord erreicht. Ihr Börsenwert ist tiefer als ihre schuldenbereinigte Liquidität. Der Kapitalmarkt misst der Entwicklungspipeline demnach keinen Wert bei.

Grössere schlagen sich besser

Der Börsenwert des weltweiten Biotech-Sektors erreicht noch knapp 150 Mrd. \$ Anfang 2021, auf dem Höhepunkt, waren es 600 Mrd. grosskapitalisierte Werte wie Amgen, Regeneron oder Vertex haben sich besser gehalten als kleine. Das zeigt der vorteilhaftere Verlauf des Nasdaq Biotechnology Index (NBI), den die grossen dominieren. Im Vergleich mit anderen Indizes für Wachstumswerte bleibt aber auch dieses Barometer zurück.

Daniel Koller, Leiter des Investment-Management-Teams von BB Biotech, erklärt den jüngsten Schwächeanfall des XBI mit dem Anstieg der US-Zinsen. Seit Anfang September ist die Rendite der zehnjährigen US-Treasuries von rund 4 auf 5% gestiegen. «Investoren rechnen den Zinsanstieg auf künftige Gewinne der Unternehmen um, was vor allem bei denjenigen zu deutlichen Bewertungskorrekturen führt, die erst in weiter Zukunft Gewinne erreichen können», erklärt Koller.

Zum aktuellen Zinseffekt kommen laut dem Biotech-Experten weitere, teilweise schon länger wirksame Gründe für die tiefen Kurse hinzu, etwa die Korrektur «nach den enormen Pandemieerfolgen» oder die weiterhin relativ tiefe Übernahmefähigkeit, «traditionell ein Kurstreiber für Biotech-Titel». Bei Wachstumswerten seien generell die grossen US-Tech-Werte das «überdominante Thema» und im Bereich Medikamente ziehen Novo Nordisk und Eli Lilly dank ihren Produkten gegen Fettleibigkeit viel Geld an.

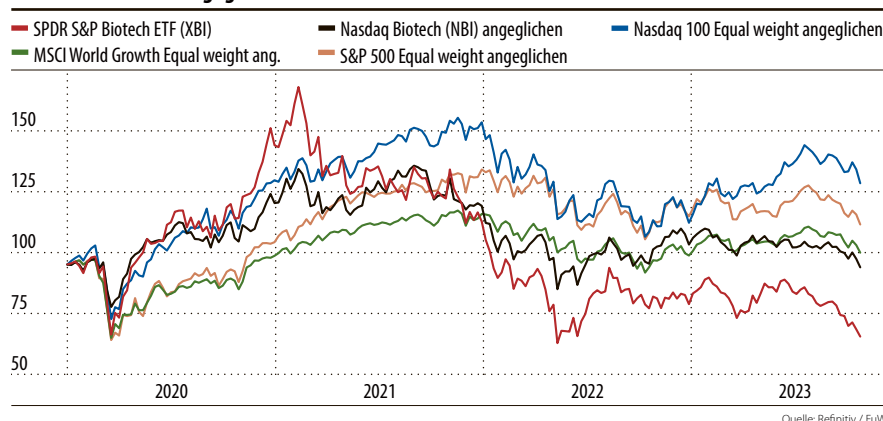
Für einige wird es eng

Thomas Heimann, Analyst bei HBM Partners, sieht neben dem höheren Zinsniveau auch die Risikoaversion und die

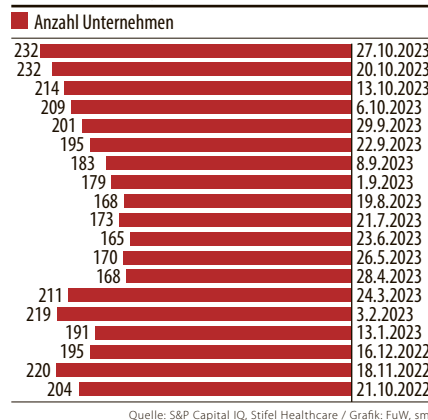


Den Forschungspipelines von 232 Gesellschaften misst die Börse zurzeit keinen Wert bei.

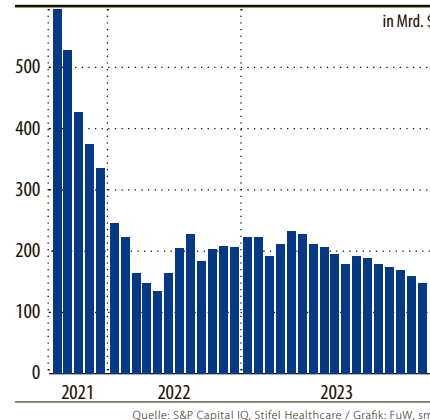
Biotech-Aktien fallen gegenüber anderen Wachstumstiteln ab



Biotech mit negativem Unternehmenswert



Börsenwert Biotech-Sektor weltweit



Ungeduld der Anlegergemeinde als Hauptschuldige für das jüngste Kurstief. Ausserdem sei eine Bereinigung nach vorangehender Übertreibung im Gang. «Bei vielen Jungfirmen, die nur über Wirkstoffe in frühen Entwicklungsstadien verfügen, stellt sich die Frage der Kapitalmarktfähigkeit», sagt Heimann.

Unternehmen, die mit dem Börsengang 100 oder 150 Mio. \$ aufgenommen haben, ringen nach den Kurskorrekturen um Anschlussfinanzierungen. «Üblicherweise haben Biotech-Gesellschaften neue Aktien im Bereich von 10 bis 15% des bestehenden Aktienkapitals ausgegeben, nun müssten sie es 100 oder 200% ausweiten, um die nötigen Mittel zu beschaffen», sagt Heimann. Bestehende Investoren wehren sich verständlicherweise gegen eine solche Verwässerung ihres Kapitals.

Vorteil Mid Caps

Koller von BB Biotech schätzt viele der kleineren Gesellschaften als unterbewertet ein, auch einige grosse seien attraktiv bewertet. «Das grösste Kurspotenzial mit überschaubarem Risiko sehen wir aber bei den mittelgross kapitalisierten Unternehmen», sagt Koller. Viele haben schon Produkte auf den Markt gebracht, dennoch bewegen sich die Kurse seit Jahren nur seitwärts.

Er nennt als Beispiele Ionis und Neurocrine. Ionis hat sich lange als Entwickler positioniert, der seine Wirkstoffe an Pharmakonzernen auslizenziiert, darunter Roche und Novartis. «Im kommenden Jahr will Ionis selbst ein erstes Medikament auf den Markt bringen, doch der Markt zweifelt am Erfolg der neuen Strategie», erklärt Koller. Neurocrine habe ein erfolgreiches Medikament, das sich bald bei 2 Mrd. \$ Umsatz bewegt. Doch der Markt wolle offenbar mehr sehen.

Warten auf Zinswende

Für den Biotech-Markt sieht Koller die Trendwende nicht unmittelbar bevorstehen. «Es braucht wohl mehr Visibilität bei den Zinsen», sagt er. Ähnlich sieht es Heimann von HBM Partners. Die Notenbanken müssten ein Signal für bevorstehende Zinssenkungen senden. Das könne im dritten Quartal 2024 sein – oder später.

Auch die Investmentbank Jefferies glaubt, dass erst die absehbare Zinswende wieder Geld in den Biotech-Sektor fliessen lässt. Gemäss den Biotech-Spezialisten haben Biotech-Aktien während Rezessionen und in Phasen sinkender Zinsen seit der Jahrhundertwende besser abgeschnitten als der Gesamtmarkt. Antizyklisch orientierte Anleger könnten also schon bald wieder einsteigen.

Aktuell auf www.fuw.ch

Medmix senkt Guidance erneut

Der Industriekonzern Medmix hat seine Prognosen für das Gesamtjahr 2023 nach unten angepasst. Er rechnet nun mit einer weitgehend flachen organischen Umsatzentwicklung und einer bereinigten Ebitda-Marge zwischen 19 und 20%. Bisher war er noch von einem Wachstum von 5 bis 7% und einer Marge von rund 22% ausgegangen. Bereits zum Halbjahr 2023 hatte das Unternehmen seine Guidance leicht gesenkt.

Novartis klagt gegen Konkurrenten aus Japan

Der Pharmakonzern Novartis geht in den USA gegen den japanischen Konkurrenten Takeda Pharmaceutical vor. Mit einem Antrag auf Offenlegung bei einem Gericht in Massachusetts will er feststellen lassen, ob ein zu Takeda gewechselter ehemaliger Novartis-Mitarbeiter Geschäftsgeheimnisse weitergegeben hat. Der Mitarbeiter soll vor seinem Ausscheiden rund 10 000 interne Dokumente an seine persönliche E-Mail-Adresse geschickt haben.

Helvetia hält an Geschäft in Grossbritannien fest

Der Versicherer Helvetia eröffnet eine Niederlassung in Grossbritannien. Damit wird er auf der Insel weiterhin Geschäfte in der Nichtlebensversicherung machen können. Die Eröffnung sei eine Reaktion auf den Brexit. Aufgrund dessen könnten britische Geschäfte nur noch bis zum 31. Dezember 2023 im Rahmen der Dienstleistungsfreiheit gezeichnet werden. Helvetia bietet in Grossbritannien schon heute sogenannte Specialty-Lines-Deckungen an.

HÖCHSTE QUALITÄT 1816 – 2023

Mandat „Best of“: erstklassige Vermögensverwaltung.

Jetzt auch online verfügbar auf AVANTAGESERVICE.CH

„Best of“ ist eine Marke der BCGE-Gruppe.
Diese Anzeige wird ausschließlich zu Informationszwecken veröffentlicht und stellt weder ein Angebot noch eine Empfehlung zum Kauf von Finanzprodukten dar. Es wird keine Haftung für die Richtigkeit der Angaben übernommen. Die Anlageentscheidungen sind von den persönlichen Umständen der Anleger (z.B. Anlageziele, Risikotoleranz, Liquiditätsbedarf) abhängig. Bitte konsultieren Sie Ihren Berater.

DIGITALISED BY BCGE

GENÈVE ZÜRICH LAUSANNE BASEL