



Medical BioHealth : Ende mit Schrecken oder historische Chance?

Derzeit erhalte ich vermehrt Anrufe und Mails zu immer dem gleichen Fonds: Medical BioHealth, ein hochvolatiler Fonds aus dem Gesundheitsbereich, der sich auf kleine Unternehmen aus der Biotech-Branche spezialisiert hat. Derzeit erlebt der Fonds eine seiner schlimmsten Krisen seiner fast 22-jährigen Historie - seit seinem absoluten Höchststand am 9.2.2022 hat der Fonds in nur drei Monaten über 40 % seines Wertes verloren. Was sollen Anleger jetzt machen: Die Reißleine ziehen und sichern, was noch da ist - oder aber halten, vielleicht sogar nachkaufen?

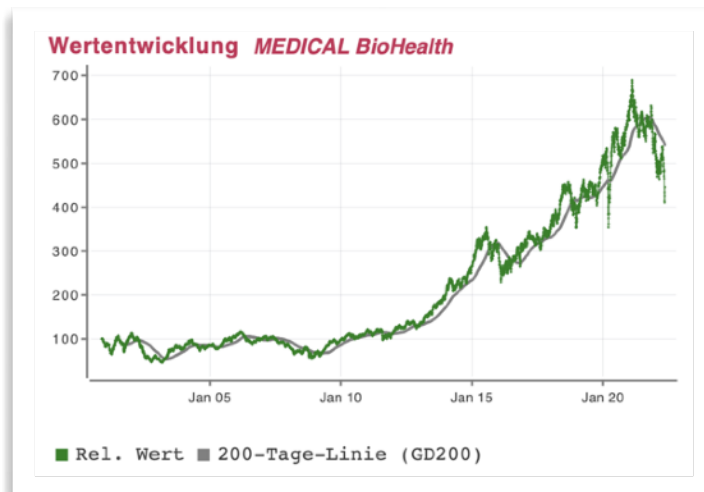
Liebe Kunden von msi,

volatile Fonds sind nicht jedermanns Sache. Trotzdem habe ich vielen meiner Kunden - auch den eher konservativ eingestellten - diesen sehr volatilen Fonds empfohlen. Ich selber bin fest davon überzeugt, dass der Health-Care-Sektor eine der wichtigsten Zukunftsbranchen ist. Gerade im Zusammenhang mit der Digitalisierung machen Health-Care- und hier insbesondere Biotechnologie-Unternehmen enorme Fortschritte. Dabei wird oft vergessen, wie das Geschäftsmodell von Biotech-Unternehmen aussieht: Sie forschen oft jahrelang, ohne einen einzigen Cent Gewinn zu erwirtschaften. Erst, wenn eine Behandlungsmethode oder ein Medikament alle Studien und Zulassungs-Prüfungen durchlaufen hat, wird Gewinn erwirtschaftet - der dann aber auch exorbitant hoch ist.

Herzliche Grüße

Vorab für Eilige: Halten und Nachkaufen!

Wer diesen Newsletter nicht ganz lesen will, dem sei gleich hier schon meine Empfehlung verraten: Diesen Fonds sollte man keinesfalls jetzt verkaufen, sondern auf jeden Fall halten - und, falls entsprechende Rücklagen da sind und die dazu gehörige Risikobereitschaft da ist, aufstocken. Dass der Fonds aktuell derartig Federn lassen muss, ist nicht neu: Nach dem



Platzen der Dot-Com-Blase halbierte sich der Fonds, um sich dann bis 2007 wieder zu verdoppeln. Es folgte die Finanzkrise - abermals musste der Fonds eine Halbierung hinnehmen. Dann folgte eine lange Phase kometenhaften Wachstums - bis 2015 erlebten Anleger eine Ver-fünf-fachung ihres Kapitals, Ende 2015 dann wieder über 30 % Kursrückgang. Bis 2021 - nur unterbrochen durch den kurzen

aber heftigen Rücksetzer durch den Corona-Ausbruch Anfang 2020 - verdoppelte sich der Fonds wieder. Der aktuelle Rücksetzer ist also keineswegs ungewöhnlich, sondern kommt in diesem Fonds alle 4 - 5 Jahre vor. Volatilität gehört zum Programm - anders sind zweistellige Renditen auch nicht zu erwirtschaften.

Gründe für eine Verkauf

Fragen wir mal umgekehrt - was spräche aktuell für einen Verkauf dieses Fonds? Es gibt einige Faktoren, die derzeit die Märkte belasten und das eine oder andere Geschäftsmodell von Investmentfonds in Frage stellen:

1.) Risiken aus dem Ukraine-Krieg

Diese Frage stellte ich in der heutigen Online-Konferenz an das Fondsmanagement: Wie „russland-elastisch“ ist das Portfolio? Die klare Antwort:



Ukraine – Konflikt

Keine ukrainischen und/oder russischen Titel im Portfolio

In Ukraine/Russland durchgeführte klinische Studien: keine relevanten Beeinträchtigungen der Portfoliofirmen

Energieversorgung für Produktion von Medikamenten prioritär

Umsatzentwicklung bei BioPharma nicht konjunkturabhängig

2.) Risiken wegen steigender Zinsen

Small-Caps, also kleinere Unternehmen, sind häufig mit Fremdkapital - sprich Krediten - finanziert. Steigende Zinsen wirken sich also direkt auf die Gewinne dieser Unternehmen aus. Auch auf diese Frage war das Fondsmanagement vorbereitet:



Zinsen

Kein eindeutiger Zusammenhang

Folgefinaanzierungen: BioPharma Unternehmen überwiegend mit Eigenkapital finanziert

Die Unternehmen im Fonds sind weitgehend Start-Ups, die durch Private-Equity-Firmen über Beteiligungen am Stammkapital finanziert sind - sie haben also eine stabile Eigenkapital-Decke und sind nicht auf Kredite angewiesen. Die würden sie in der Regel auch gar nicht bekommen: Die Geschäftsmodelle sind viel zu risikoreich und fachlich komplex, um von Banken finanziert zu werden. Hier sind Spezialisten - Beteiligungs- oder „Private-Equity“-Gesellschaften gefragt, die das Geschäftsmodell eines solchen Start-Ups einschätzen können.

3.) Interne Risiken

Schließlich gibt es auch Risiken innerhalb des Portfolios: Was, wenn die Unternehmen im Fonds dann doch reihenweise pleite gehen? Hier kann man nur der Expertise des Fondsmanagements vertrauen, denn genau diese internen Risiken sind es, die das Fondsmanagement, das übrigens überwiegend aus Ärzten und Biotechnologie-Fachleuten besteht, seit über 20 Jahren erfolgreich kontrolliert: Es gibt derzeit keinerlei Besonderheiten am Markt, die Biotech-Unternehmen gefährden könnten. Etwa 30 % der Unternehmen haben sich auf die Krebsforschung mittels RNA-Wirkstoffen spezialisiert - ein Thema, das ein Dauerbrenner ist und durch keinerlei externe Einflüsse an Wichtigkeit verlieren kann. Zur Erinnerung: Auch Biontech forschte ursprünglich an RNA-Wirkstoffen zur Krebsbekämpfung - der Impfstoff gegen Covid 19 war im Grunde nur ein Nebenprodukt dieser Forschung.

Was aktuell passiert, ist auf zwei Faktoren zurückzuführen: einmal den „Sippenhaft“-Effekt und zweitens das „Fahren auf Sicht“.

Sippenhaft

Das Wort Biotechnologie sagt es schon - hier ist Technologie im Spiel. Und Technologie ist doch derzeit stark gefährdet - oder nicht? Amazon, Apple & Co. - die großen Porfiteure der letzten Jahre - sie alle haben im laufenden Jahr furchtbar bluten müssen. Und Small Caps sind ja dann erst recht gefährdet, weil sie von Fremdkapital und damit den Zinsen abhängig sind. Falsch: Auf den Teil mit den Zinsen sind wir schon eingegangen, und das Argument mit der „Tech“-Branche ist auch schnell ausgeräumt: Bio-Technologie hat nichts mit Internet-Technologie oder klassischer Industrie-Technologie zu tun, sondern folgt anderen Regeln. Die wichtigste Regel lautet dabei, dass der gesamte Health-Care-Sektor de facto abgekoppelt von der Kon-

junktur ist: Ähnlich wie auch im Bereich Lebensmittel („Gegessen wird immer“) kann man formulieren „Gekränkelt wird immer“: Die Menschen werden tatsächlich immer kränker und älter; die sogenannten Zivilisationskrankheiten, unser schlimmster Feind „Krebs“, Demenz, zunehmende Resistenzen von Keimen (sog. Krankenhauskeime) gegen Antibiotika und Virus-Mutationen (Corona) lassen den Bedarf an medizinischer Forschung steigen. Die demografische Entwicklung - sprich: Überalterung der Gesellschaft in den Industrieländern - beschleunigt diesen Effekt. Von daher ist es rein psychologisch getrieben, wenn Anleger derzeit alles verkaufen, was irgendwie „-Tech“ heißt. Einen fundamentalen Grund dafür gibt es nicht.

Fahren auf Sicht

Die Geschäftsmodelle von Biotech-Unternehmen funktionieren komplett anders als bei „normalen“ Unternehmen: Letztere haben ein seit vielen Jahren erprobtes Geschäftsmodell und können bei bestimmten Investitionen und Kosten die zu erwartenden Erträge sehr genau kalkulieren. Der Unterschied zwischen laufenden Kosten und Einnahmen heißt Gewinn und liegt im Schnitt bei etwa 8 %, bezogen auf das eingesetzte Eigenkapital. Dies ist auch die Rendite, die Langfrist-Investoren bei derartigen „Witwen-und-Waisen“-Papieren erwarten dürfen.

Ganz anders die Biotech-Branche: Hier arbeiten Wissenschaftler an genialen Ideen, die oft viele Jahre brauchen, bis sie zugelassen werden. Eines der prominentesten Beispiele ist die Entwicklung der Genschere „Crispr“, die im Jahr 2015 einer Revolution in der Branche gleichkam - die beiden Wissenschaftlerinnen, die bis dato niemand außerhalb der Fachwelt kannte, waren mit einem Schlag berühmt und erhielten in 2020 den Nobelpreis für Chemie. Auch die beiden deutschen Entwickler des ersten Corona-Impfstoffs Uğur Şahin und Özlem Türeci sind ein solches Beispiel: Jahrelange Forschung hat ihr Unternehmen Biontech von einem Startup zu einem Milliardenunternehmen katapultiert. Wer 2019 beim Börsengang für 15 \$ Aktien kaufte, hat heute - nicht einmal drei Jahre später - den zehnfachen Wert im Portfolio.

Das Problem bei solchen Geschäftsmodellen eröffnet sich sehr schnell: Wie soll ein Analyst, der sich die Bilanz eines derartigen Unternehmens ansieht, auch nur ansatzweise erahnen können, wie hoch der „Ertragswert“, der „Buchwert“, der „Sub-

stanzwert“ oder welcher Wert auch immer diesem Unternehmen zuzuordnen ist? In kritischen Börsenphasen schauen Analysten nur auf die Quartalszahlen, und die sind bei Biotech-Unternehmen in der Zulassungsphase immer schlecht, da ja keine Gewinne erwirtschaftet werden, sondern nur sehr viele Kosten entstehen. Wer das Produkt dieses Unternehmens fachlich nicht beurteilen kann, kann aus Gründen der Vorsicht diese Aktie nur verkaufen und stattdessen ein etabliertes Infrastruktur- oder Konsum-Unternehmen mit kalkulierbaren Erträgen kaufen.

Aktuelle Situation

Kennt man sich dagegen aus und kann die Geschäftsmodelle der Biotech-Branche beurteilen, so zeigt sich derzeit eine historische Unterbewertung der Unternehmen. Das Fondsmanagement des Medical BioHealth zählte einige Unternehmen im Portfolio auf, deren Börsenwert unterhalb des Cash-Bestandes liegt. Anders ausgedrückt: Würde ich alle Aktien dieses Unternehmens kaufen, hätte ich die Konten mit gekauft, die mehr wert wären als der Kaufpreis. Das Unternehmen gibt es kostenlos obendrauf. Fachanalysten können angesichts derartiger Bewertungen nur mit dem Kopf schütteln und haben nur ein einziges Problem: Woher das Geld nehmen, um all diese Schnäppchen einzusammeln, wenn die Anleger panikartig verkaufen wollen?

Fazit

Für mich gibt es nur ein Fazit, das allerdings an zwei Voraussetzungen gebunden ist:

1.) *Fester Glaube an das Geschäftsmodell der Biotech-Unternehmen.* Wer der Meinung ist, dass die Health-Care-Branche und insbesondere ihr innovatives Forschungslabor - die Biotech-Startups - dem Untergang geweiht sind, sollte aussteigen. Doch dann muss man sich fragen lassen, warum man überhaupt jemals in diese Branche investieren wollte. Ich denke, dass man nicht allzu träumerisch unterwegs ist, wenn man an die Chancen gerade dieser Branche glaubt.

2.) *Fester Glaube an das Können der Fondsmanager.* Das Management und das Geschäftsmodell des Medical BioHealth habe ich in meinem [Newsletter 05 2020](#) ausführlich präsentiert. Seitdem hat sich nichts geändert - nach wie vor leitet Dr. Michael Fischer das Team von ausgewiesenen Spezialisten

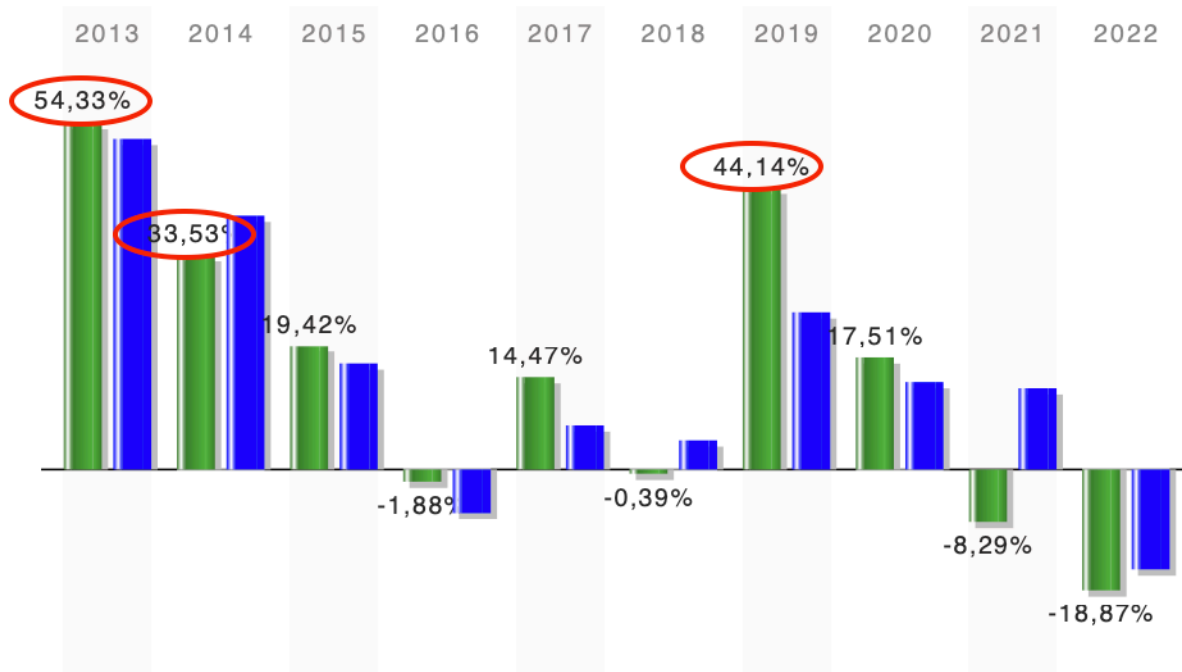
bestehend aus Pharmakologen, Molekularbiologen und Medizinern. Nach wie vor sucht das Team die besten Biotech-Unternehmen am Markt, nach wie vor werden jedes Jahr durch Übernahmen etwa 5 Titel im Portfolio vom Markt genommen - was regelmäßig zu Kurssprüngen von bis zu 50 % in wenigen Tagen führt.

Dieser Fonds ist also nichts für Anleger, die eine stetige Wertentwicklung suchen, sondern eher etwas für Langfrist- oder Sparplan-Investoren, die an

das weitere Wachstum dieser Branche glauben. Und dann kann es durchaus mal wieder Jahre mit über 30 % (2014), 40 % (2019) oder gar über 50 % (2013) Wertentwicklung geben, in denen man Gewinne mitnehmen kann.

Ich selber habe wieder „skin in the game“ und meine monatliche Sparrate in diesen Fonds auf 500 € angehoben.

Gewinne/Verluste *MEDICAL BioHealth*



Impressum

Michael Schulte, Lindenstr. 14, 50674 Köln
 Email: info@vermoegen-besser-planen.de
 Telefon: +49 221 92428460, Fax: +49 221 92428464

Zuständige Behörde für die Erteilung der Erlaubnis nach §§ 34 d, 34 f und 34 i GewO sowie Zuständige Aufsichtsbehörde :
 Industrie- und Handelskammer zu Köln, Unter Sachsenhausen 10-26,
 50667 Köln , Telefon +49-(0)221/1640-0, Fax -1290

Statusbezogene Pflichtinformationen gemäß § 42 b Abs. 2 S. 2 VVG sowie § 12 Abs. 1 der FinVermV in Verbindung mit § 34 f der GewO: Versicherungsmakler, Finanzanlagenvermittler und Immobiliendarlehensvermittler mit Erlaubnis nach §§ 34 d, 34 f und 34 i Abs. 1 GewO durch Industrie- und Handelskammer zu Köln in der Bundesrepublik Deutschland. Mitglied bei und zuständige Aufsichtsbehörde: Industrie- und Handelskammer zu Köln, Unter Sachsenhausen 10-26, 50667 Köln, Telefon +49-(0)221/1640-0, Telefax +49-(0)221/1640-1290, E-Mail service@koeln.ihk.de, Internet: www.ihk-koeln.de. Vermittlerregisternummern: Versicherungen D-QGQP-REMO9-62, Finanzanlagen DF-131-5RLW-71, Immobiliendarlehen D-W-131-HM2Q-01. Das Vermittlerregister wird geführt bei: Deutscher Industrie-und Handelskammertag (DIHK) e.V.,

Breite Straße 29, 10178 Berlin, Tel: +49 (0) 180 500 585 0 (14 Cent/Min aus dem dt. Festnetz, höchstens 42 Cent/Min aus Mobilfunknetzen), Internet: www.vermittlerregister.info. Die Erlaubnis beinhaltet die Befugnis für Anlageberatung oder Vermittlung des Abschlusses von Verträgen über Anteilsscheine einer Kapitalanlagegesellschaft oder Investmentaktiengesellschaft oder von ausländischen Investmentanteilen, die im Geltungsbereich des Investmentgesetzes öffentlich vertrieben werden dürfen (§ 34f Abs. 1 S. 1 Nr. 1 GewO). Es liegen keinerlei Beteiligungen an Versicherungsunternehmen mit mehr als 10 % Anteil an Stimmrechten oder Kapital vor. Die Anschriften der Schlichtungsstellen, die bei Streitigkeiten zwischen Vermittlern oder Beratern und Versicherungsnehmern angerufen werden können, lauten: Versicherungsombudsmann e.V., Postfach 08 06 32, 10006 Berlin, www.versicherungsombudsmann.de. Ombudsmann für die private Kranken- und Pflegeversicherung, Kronenstrasse 13, 10117 Berlin, www.pkv-ombudsmann.de. Weitere Adressen über Schlichtungsstellen und Möglichkeiten der außergerichtlichen Streitbeilegung erhalten Sie bei: Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), Graurheindorfer-Straße 108, 53117 Bonn. Berufsrechtliche Regelungen: § 34 d, f und i GewO (Gewerbeordnung), § 12 Abs. 1 der Finanzanlagen-Vermittlungs-Verordnung (FinVermV), §§ 59 - 68 Versicherungsvertragsgesetz (VVG), Versicherungsvermittlerverordnung (VersVermV). Die berufsrechtlichen Regelungen können über die vom Bundesministerium der Justiz und der juris GmbH betriebenen Homepage www.gesetze-im-internet.de eingesehen und abgerufen werden.