

## Der MEDICAL BioHealth im Portrait

Der Medizinsektor boomt und liefert für Investoren attraktive und von der Konjunktur unabhängige Renditen. Die Boutique Medical Strategy hat sich schon Jahrzehnte lang auf Healthcare- und Biotechnologie-Fonds spezialisiert und liefert eine eindrucksvolle Performance. Warum dabei vor allem Nebenwerte eine zentrale Rolle spielen und wieso derzeit keine Position aus China kommt, erklärt Fondsmanager Mario Linimeier.

Tim Habicht · 04.12.2019



- Der MEDICAL BioHealth wurde bereits zum 30. Oktober 2000 gestartet
- Den Kern des Portfolios bilden mit über 60 Prozent Titel aus dem Sektor Bio-Tech
- Eine Teilhabe am weltweiten Wachstum des Gesundheitsmarkts wird durch den Fonds ermöglicht; dabei sind vor allem wachstumsstarke Nebenwerte im Fokus der Allokation
- Große Arzneimittelhersteller setzen überwiegend auf die Innovationskraft von kleinen Unternehmen. Das birgt ein großes M&A-Potential für Nebenwerte in der Branche

# FUNDVIEW

---

- Aktuell ist die überwiegende Mehrzahl der Titel aus den USA und null Prozent in China; das werde sich aber voraussichtlich in den kommenden Jahren verändern
- Seit Auflage des Fonds beträgt die Wertsteigerung 324,5 Prozent; das ist eine durchschnittliche jährliche Performance von 7,9 Prozent seit Fonds-Auflage

Es gibt Bereiche, da spart selbst der sparsamste Schwabe nicht an Geld. Der Medizinbereich ist einer davon. Wenn es um Leben oder Tod geht, spielt Geld keine Rolle. Das macht den Medizinsektor unter anderem sehr interessant für Investoren. Es wird sehr viel Geld in die Forschung investiert und Medikamente, die seltene Krankheiten bekämpfen oder heilen sind entsprechend teuer. Außerdem ist der Medizinsektor aufgrund der steigenden globalen Population und dem technischen Fortschritt auch langfristig ein Mega-Trend; und das ziemlich unabhängig von der weltweiten Konjunktur. Ein Umfeld, in dem sich Mario Linimeier und das Team der bayerischen Boutique Medical Strategy sehr wohl fühlen - und seit fast 20 Jahren einen der erfolgreichsten Fonds des Sektors verwalten.

Der MEDICAL BioHealth-Fonds erzielte seit Auflage am 30. Oktober 2000 eine Performance von 324,5 Prozent. Das Potential des Medizinsektors und vor allem des MEDICAL BioHealth haben auch viele Investoren entdeckt. Aktuell verwaltet Medical Strategy insgesamt mehr als 750 Millionen Euro. Im MEDICAL BioHealth-Fonds sind derzeit rund 300 Millionen Euro investiert. Wie sich dieser Fonds vom Gros der Medizin- und Healthcare-Fonds unterscheidet, warum vor allem Nebenwerte im Fokus stehen und warum aktuell null Prozent in China investiert sind, das aber vermutlich nicht so bleiben wird, erklärt Linimeier, einer der verantwortlichen Fondsmanager, im Gespräch mit **Fundview**.

„Der Schwerpunkt des Fonds liegt auf dem Biotechnologie-Sektor, wobei dem Portfolio attraktive Med-Tech und Pharma-Werte beigemischt werden. Dabei sind Innovationsthemen bei uns im Fokus; allen voran Nebenwerte der jeweiligen Sektoren. Dort finden wir nämlich das größte Wachstum und die größte Innovationskraft“, sagt Linimeier. Rund zwei Drittel des Fonds sind in Biotech-Werte investiert. Weitere zehn Prozent in große Pharma-Titel. Diese Werte stellen sozusagen den Stabilitätsanker des Fonds dar und dienen zudem als Liquiditätsersatz. Aber warum vor allem Nebenwerte?

# FUNDVIEW

---

## **Großes M&A-Potential für Nebenwerte**

„Im Hinblick auf Innovationen gibt es große Unterschiede. Denn ein bestehendes Produkt minimal zu verbessern ist kein Innovationssprung! Echte Innovationsträger bringen Produkte auf den Markt, welche einen neuen Therapiestandard etablieren. Dies bringt neben einer deutlichen Verbesserung für den Patienten auch entsprechende Preismacht mit sich“, erklärt Linimeier. Die großen Biopharma-Titel seien dagegen von ablaufenden Patenten bedroht. Nachahmerprodukte, sogenannte Generika, dürfen nach Patentabläufen vermarktet werden, wodurch die Umsätze der Firmen schnell erodieren.

Deswegen seien große Pharma-Firmen dazu gezwungen, laufend neue Innovationen zu entwickeln. Das geht entweder intern durch eigene Forschung oder extern durch Zukäufe. „Es ist allerdings so, dass große Arzneimittelhersteller primär auf die Innovationskraft kleinerer Player setzen. Junge Innovationsführer sind als mögliche Übernahmeziele für größere Unternehmen sehr attraktiv. Das birgt ein großes M&A-Potential für Nebenwerte in der Branche.“

Wie dramatisch große Pharma-Unternehmen von sogenannten Generika unter Druck geraten, zeigen Zahlen von 2014 bis 2018. In diesem Zeitraum haben Patentabläufe bei den großen Pharma-Firmen Umsatzeinbußen von über 100 Milliarden US-Dollar erzeugt. Zwar haben Linimeier und Co. auch selbst große Pharma-Titel wie Novo Nordisk im Portfolio, bei diesen Titeln wird allerdings auf Sondersituationen geachtet. Beispielsweise bei Novo Nordisk: „Dort könnte ein neues Diabetes-Medikament ein richtiger Game Changer in der Branche werden. Deswegen haben wir dort eine Position in unserem Portfolio“, sagt Linimeier.

# FUNDVIEW

---

## **Fonds-Fakten im Überblick: (Stand 31. Oktober 2019)**

- Name: MEDICAL BioHealth EUR
  - ISIN: LU0119891520
  - Auflagedatum: 30. Oktober 2000
  - Volumen: 295 Millionen Euro
  - Verwahrstelle: Hauck & Aufhäuser Privatbankiers AG NL Luxemburg
  - Laufende Kosten: 1,92 Prozent
- 

## **Wissenschaft statt klassischer Titel-Selektion**

Soweit, so gut. Aber wie finden Linimeier und das Team von Medical Strategy attraktive Nebenwerte? Viele dieser Unternehmen haben nämlich noch nicht einmal ein Produkt oder Medikament auf dem Markt. Mit traditionellen fundamentalen Daten kommen die Fondsmanager in dieser Branche nicht weit. Spezialwissen ist gefordert. Linimeier erklärt: „Für uns als Portfoliomanager ist es wichtig das Risikomanagement im Auge zu behalten. Zentral bei der Allokation von Biotech-Titeln ist der Blick auf die verschiedenen Phasen der klinischen Entwicklung von Produktkandidaten. Nur zehn Prozent der getesteten Arzneimittel kommen letzten Endes wirklich auf den Markt. Wir investieren in der Regel erst nachdem ein Produktkandidat gezeigt hat, dass dieser beim Patienten tatsächlich wirkt. So können wir Ausfallsrisiken minimieren.“

Viel Performance werde dabei nicht verpasst, wenn man erst nach einem erbrachten Wirksamkeitsnachweis in die jeweiligen Titel einsteigt. Die Gefahr, dass das Medikament zu den 90 Prozent gehört, die letzten Endes nicht auf den Markt kommen, sei vor einem klinischen Proof-of-Concept einfach zu groß. Deswegen meiden die Fondsmanager in der Regel frühe klinische Prüfphasen.

# FUNDVIEW

---

Von zentraler Bedeutung bei der Auswahl vielversprechender Biotech-Titel sei eine wissenschaftlich fundierte Analyse. „Traditionelle Finanzmetriken, die typischerweise bei der Aktien-Selektion eingesetzt werden, rücken bei Biotech-Investments in den Hintergrund. Oft haben die Unternehmen, in die wir investieren, keine Produkte am Markt, sondern nur Produktkandidaten in der Pipeline und in der klinischen Prüfung. Um die Erfolgchancen einer Produktentwicklung abschätzen zu können, bedarf es einer gründlichen wissenschaftlichen und ökonomischen Expertise. Außerdem müssen Daten zu klinischen Studien oder Zulassungsentscheidungen kontinuierlich beobachtet und berücksichtigt werden“, sagt Linimeier.

## **Null Prozent in China. Stand jetzt.**

Von der Theorie in die Praxis: Linimeier nennt die US-Firma Array BioPharma als Investment-Beispiel. Das Biotechnologie-Unternehmen hat im Juni von Pfizer eine Kaufofferte zu einem Kurs von 48 US-Dollar je Aktie abgegeben. Dies entspricht einer Übernahmepremie von 62 Prozent auf den letzten Schlusskurs vor Bekanntgabe. Mit dem Kauf ergänzt Pfizer sein bestehendes Produktportfolio im Bereich zielgerichteter Krebstherapien. Das Hauptprodukt von Array ist eine Kombination aus den beiden Wirkstoffen Encorafenib und Binimetinib.

„Das Präparat ist bereits zur Behandlung des metastasierten BRAF-positiven Melanoms auf dem Markt und wird sich in dieser Indikation voraussichtlich als Therapiestandard etablieren. Kommerziell bedeutender ist allerdings die Indikation BRAF-positiver Darmkrebs. Hier gibt es bislang noch keine von der FDA (U. S. Food and Drug Administration) zugelassene Medikation. Bei dieser Erkrankung wurden im Mai sehr vielversprechende Zwischendaten publiziert. Ein entsprechender Zulassungsantrag soll bei der FDA in der zweiten Hälfte des Jahres 2019 gestellt werden“, sagt Linimeier.

Laut Leerink, eine spezialisierte Investmentbank mit Schwerpunkt auf dem Gesundheitssektor, beträgt das US-Spitzenumsatzpotential der Kombination Encorafenib/Binimetinib ungefähr 1,5 Milliarden US-Dollar (rund 980 Millionen US-Dollar für BRAF-positiven Darmkrebs und rund 560 Millionen US-Dollar für BRAF-positives Melanom). Darüber hinaus verfüge Array über eine breite Entwicklungspipeline an unverpartnerten und verpartnerten Krebsmedikamenten.

# FUNDVIEW

---

Dass Array ein Titel aus den USA ist, ist ziemlich typisch für den Fonds - Stand jetzt. Fast 80 Prozent des Portfolios machen US-Titel aus, weil dies der dominante Markt der Arzneimittelbranche ist. Dort befinden sich die führenden Universitäten und Forschungseinrichtungen. Null Prozent sind aktuell in China allokiert. Das muss aber nicht so bleiben: „China ist aktuell noch untergeordnet, wobei sich das aber in Zukunft voraussichtlich ändern wird. In China werden sich global wettbewerbsfähige Player der Industrie etablieren. Aktuell haben wir keine chinesischen Titel im Portfolio, verfolgen aber die dortigen Entwicklungen im Arzneimittelsektor sehr genau.“