

Erfolgreicher Anlagemarathon



Branchenindizes im Bereich Pharma/Gesundheit/Biotechnologie zu schlagen gelingt nur wenigen Fondsmanagern. Medical Strategy schafft dieses Kunststück dauerhaft im **Medical BioHealth Fonds**.

Obwohl das kurze Berichtsintervall etwas anderes vermuten ließe, ist Fondsmanagement keine Sprint-, sondern eine Langstreckendisziplin. Aber anders als in der Leichtathletik „läuft“ hier in der Regel nicht eine Person um den Sieg, sondern ein Team. Und nur wenn dieses gut eingespielt, stabil und mit den erforderlichen Fachkenntnissen ausgestattet ist, kann es in einem so anspruchsvollen Sektor wie der Gesundheitsbranche reüssieren. Michael Fischer, der die Medical Strategy GmbH 1992 gegründet hat, ist es gelungen, eine solche Mannschaft zusammenzustellen und langfristig zu halten. Die Mitarbeiter weisen komplementäre akademische und berufliche Hintergründe und oftmals jahrzehntelange Erfahrung sowohl im Gesundheits- als auch im Finanzbereich auf. Daraus resultiert ein tiefes Verständnis für wissenschaftliche und anlagerelevante Entwicklungen im Healthcare-Sektor. In die richtigen Firmen zum richtigen Zeitpunkt zu investieren steht im Mittelpunkt der Arbeit. Dr. Fischer: „Wir begleiten Unternehmen strategisch in der Phase ihres größten Wachstums.“ Für spezielle Fragestellungen kann man auf ein Expertennetzwerk aus Wissenschaft und Industrie zurückgreifen. Neben Fischer fungieren der Bankkaufmann Jürgen Harter mit mehr als 30 Jahren Erfahrung im Banken- und Investmentbereich sowie Diplom-Volkswirt Harald Schwarz als Geschäftsführer, der 23 Jahre Erfahrung in einem Pharmakonzern und 17 Jahre im Portfoliomanagement von Healthcare-Assets aufzuweisen hat. Und dann ist da noch der Molekularbiologe und Betriebswirt Mario Liniemeier, der Geschäftsführer und Fondsmanager ist. Dazu kommen Portfolio-Manager und technische beziehungsweise Branchenanalysten, die zum Teil eine Finanzausbildung besitzen, zum

Teil aber auch Pharmakologen und Molekularbiologen sind. Seit dem Jahr 2000 ist man in der Beratung und im Management von Investmentfonds aus dem Gesundheitsbereich tätig und betreut mittlerweile ein Volumen von zirka 700 Millionen Euro. Seit diesem Jahr ist die Apo Asset Management, Tochter der ApoBank, mit 25,1 Prozent an Medical Strategy beteiligt. Hier werden bald Synergien gehoben.

Biotech-Chance früh erkannt

Fischer gewann durch seine Tätigkeit in den 80er- und 90er-Jahren als geschäftsführender Gesellschafter bei einer großen Mar-

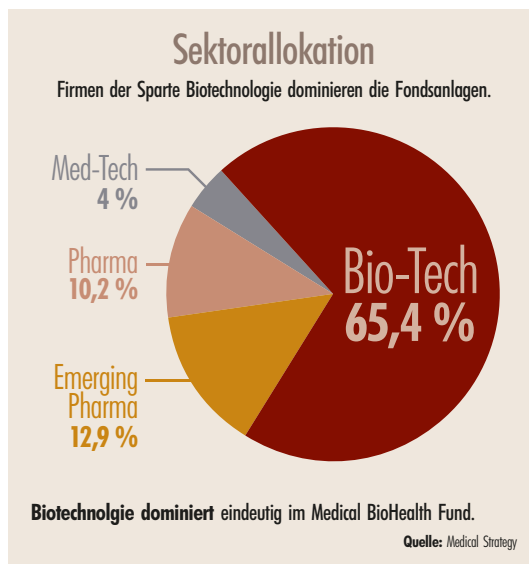
schäfte seiner Kunden und damit auch in das Potenzial der damals noch in den Kinderschuhen steckenden Biotechnologie. Nachdem er seine Firmenbeteiligung veräußert hatte, schritt er vor 27 Jahren an die Gründung seines Unternehmens und verfolgt seither mit Medical Strategy das Ziel, von den Chancen, die die Biotechnologie bietet, zu profitieren. Flaggschiff der Fonds- und Mandatspalette ist der am 30. Oktober 2000 als Retailtranche aufgelegte Medical BioHealth Fonds, der aktuell 295 Millionen Euro schwer ist. Zu den Anlegern von Medical Strategy zählen institutionelle Investoren wie Versicherungen, Versorgungswerke oder Stiftungen, aber auch Family Offices.



» Gute Themenfonds sind längst schon zu einem interessanten Satelliteninvestment bei Institutionellen geworden.«

Mag. Alexandra Bolena, Relationship Managerin von dragonfly finance, Wien

keting- und Beratungsagentur im Healthcare-Bereich wichtige Einblicke in die Ge-



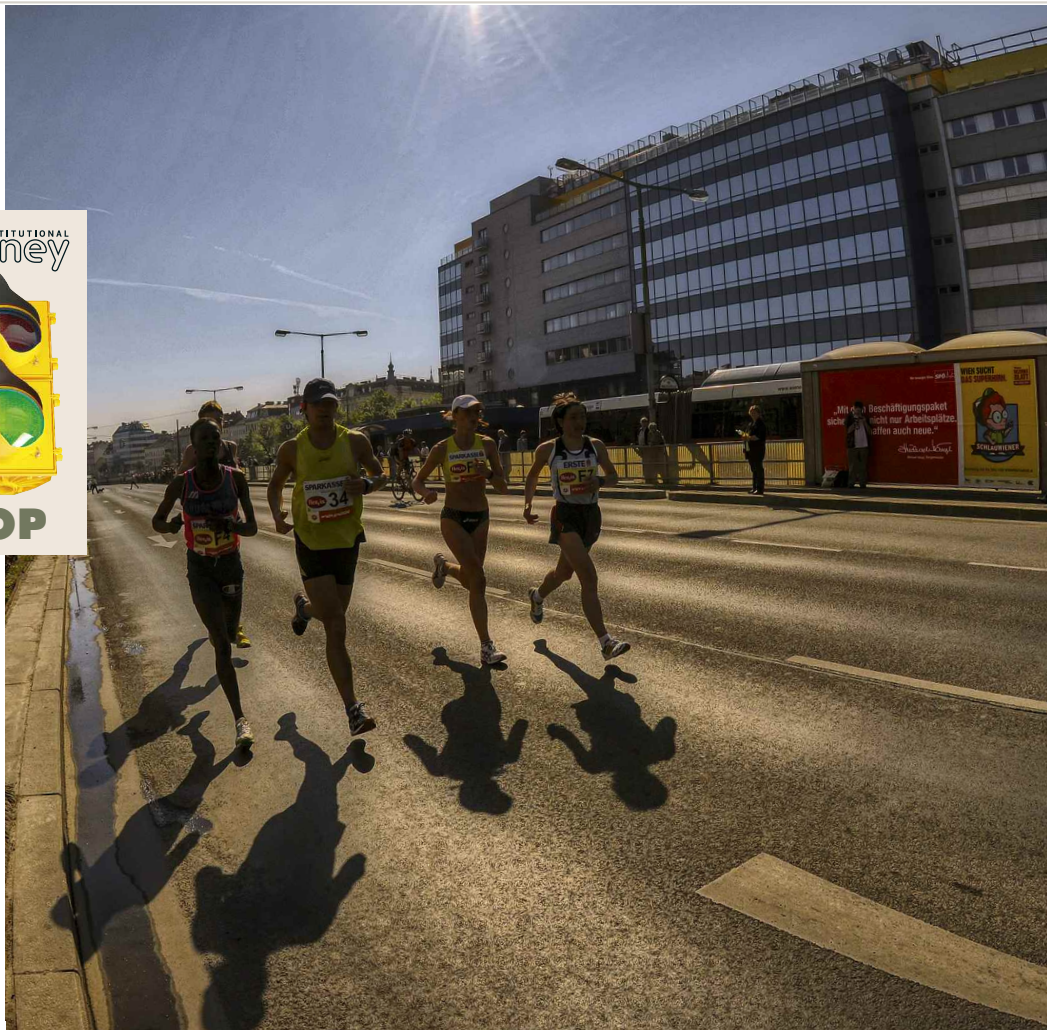
Der Medical BioHealth Fonds deckt inhaltlich den gesamten Healthcare-Bereich ab, der Anlageschwerpunkt liegt aber eindeutig im Biotech-Bereich. Dieser macht aktuell fast zwei Drittel der Fonds-Assets aus, gefolgt von Emerging Pharma, Pharmatiteln und Medizintechnik (siehe Grafik „Sektorallokation“). Als Alleinstellungsmerkmal des Fonds kann man durchaus ansehen, dass dieser im Gegensatz zu vielen anderen nicht schwerpunktmäßig in „Big Pharma“, also in die Large Caps unter den Arzneimittelherstellern, sondern überwiegend in kleine und mittelgroße Firmen, die dank ihrer Forschung überdurchschnittliches Wachstum generieren, investiert. Ziel ist es, neue Trends im Gesundheitsbereich frühzeitig zu erkennen und

sich entsprechend rasch zu positionieren. Unentdeckte kleinere Titel stehen weit oben auf der Prioritätenliste. Die Strategie ist klar: Während die Branchenriesen im Biopharmabereich an nachlassendem Wachstum infolge des Wegbrechens des Patentschutzes ihrer Blockbuster-Produkte leiden, gleichzeitig aber noch viel Cash generieren, bleibt ihnen eigentlich nichts anderes übrig, als sich die Produktpipeline durch Zukäufe von innovativen Mid und Small Caps zu füllen.



Firmen, die neue, aussichtsreiche Wirkstoffe erforschen oder diese bereits bis zur Marktreife gebracht haben, stehen dabei ganz oben auf der Einkaufsliste. Üblicherweise gehen diese Übernahmen mit ordentlichen Kursaufschlägen über die Bühne. Wer also hier frühzeitig Position bezogen hat, dem winken saftige Prämien bei Mergers and Acquisitions als krönender Abschluss einer Investition. Das bedeutet allerdings nicht, dass die Anlagestrategie des Medical BioHealth Fund auf das schnelle Geld ausgerichtet ist. Jürgen Harter dazu: „Die Strategie des Fonds ist es, Firmen zu selektieren, die durch disruptive Innovationen ihre hohen Potenziale entfalten.“

Dabei wird eine möglichst breite Streuung angestrebt, wobei die Gewichtungen unter dem Aspekt der Chancen- und Risikoabwägung erfolgen. Erfolgreich im Gesundheitssektor zu investieren, setzt neben einer intensiven Prüfung und Analyse auch einen langen Atem voraus. Denn nur der langfristig denkende strategische Investor hat die Chance, an diesen hohen Potenzialen zu partizipieren.“ Unentdeckte langfristige Wachstumstrends stehen also im Zentrum der Überlegungen. Das bedingt, dass man mit benchmarknahen Anlagen bei Medical Strategy nichts im Sinn hat und einem „Strong Conviction“-Ansatz folgt. Basis ist immer eine individuelle und sorgfältige Analyse jedes einzelnen Unternehmens, um zu sehen, ob es sich für das Portfolio qualifizieren kann. Das Spezialistenteam verfolgt dabei börsennotierte Unternehmen

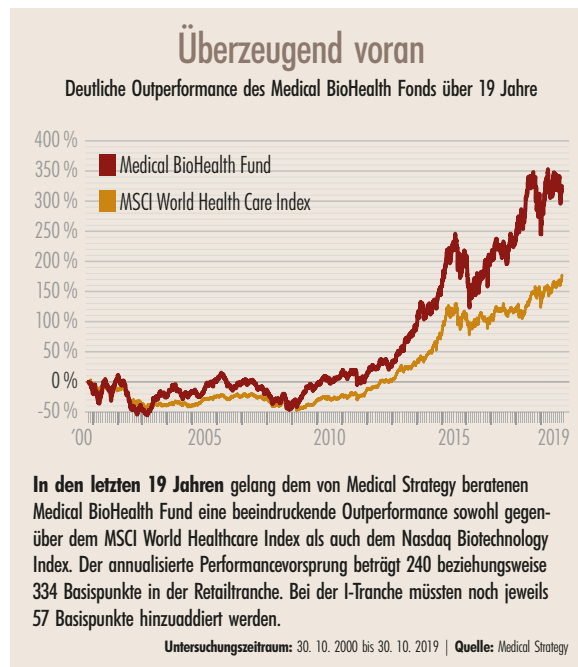


Anders als im Sport ist Fondsmanagement zwar eine Langstreckendisziplin, in der Regel aber kein Terrain für Einzelkämpfer. Nur kompetente, stabile Teams retten die Erfolge über die Zeit.

in allen Subsegmenten des Healthcare-Sektors. Dazu zählen etwa die Bereiche Pharma, Emerging Pharma (kleine Firmen),

Biotechnologie, Generika, Medtech und Healthcare-Dienstleistungen. Herzstück ist dabei die proprietäre Datenbank, in der sich mehr als 800 Firmen aus der Healthcare-Branche befinden. In dieses fließenden Analyse genauso wie aus dem Research Dritter ein. Input erfolgt auch durch den wissenschaftlichen Beirat, der sich aus drei hochrangigen Medizinern aus den Bereichen Onkologie, innere Erkrankungen und Gefäßerkrankungen sowie MedTech zusammensetzt.

Der Schwerpunkt des Medical BioHealth Fund auf innovative, zukunftssträchtige Firmen mit hohen Wachstumsraten führt dazu, dass das Segment der Micro und Small Caps mit einer Market Cap von weniger als einer Milliarde US-Dollar immerhin ein gutes Drittel des Fondsvermögens ausmacht. Dazu kommen noch Mid Caps für



27,3 Prozent des Fondsvermögens. Dass der Gesamtmarkt nicht immer Hand in Hand mit dem Healthcare Index marschiert, zeigte sich im September. Während der MSCI World ein deutliches Plus von 2,2 Prozent einfuhr, schloss der MSCI World Healthcare Index den Monat mit einem leichten Minus von 0,4 Prozent ab. Doch auch dieser zeigt in seinen Teilkomponenten ein heterogenes Bild: Die im MSCI World Healthcare Equipment & Supplies Index enthaltenen Medtech-Aktien performten mit minus 1,3 Prozent, und die Dienstleister im MSCI World Healthcare Providers & Services mit einem Minus von 3,0 Prozent noch schlechter. Auch die Biotechnologiewerte des MSCI World Biotechnology Index liefen mit einem Minus von 1,4 Prozent ins Ziel. Defensive Pharmatitel legten hingegen als einziges Healthcare-Segment im September zu (plus 1,1 Prozent), wie am MSCI World Pharmaceuticals abzulesen ist. Zu beobachten war auch eine Zunahme der M&A-Aktivität, was die Dynamik der medizinischen Forschung und Entwicklung unterstreicht.

Gute Perspektive

Zur Perspektive der Biopharmaindustrie befragte „Barron’s“ Ende September mehrere Experten. Diese attestierten Biopharma nach wie vor eine sehr gute Verfassung, die zwischenzeitlich durch Wahlkampfrhetorik getrübt wird. Positiv sei jedenfalls, so Barron’s, dass die FDA, die Arzneimittelzulassungsbehörde der USA, nun so zulassungs- und innovationsfreundlich sei wie noch nie. Im Bereich der Zell- und Gentherapien seien viele Innovationen zu erwarten. Bedingt sei dies durch ein noch nie dagewesenes tiefes Verständnis molekularbiologischer Zusammenhänge und der Krankheitsursachen. Diese Innovationen könnten über verkürzte Zulassungswege schneller auf den Markt kommen. Zudem behandelten sie oftmals sehr schwerwiegende Erkrankungen, ohne dass es dabei konkurrierende Therapien gäbe. Damit hätten die Unternehmen eine ungebrochene Preissetzungsmacht.

Ende Oktober 2019 ist der Fonds in seiner Retailtranche genau 19 Jahre alt geworden. Während der MSCI World Healthcare Index in diesem Zeitraum einen Total Return von 176,12 Prozent lieferte, erzielte der Medical BioHealth Fund 323,95 Pro-

zent. Betrachtet man annualisierte Performancedaten, so liegt der Medical BioHealth mit 7,89 Prozent per annum 240 Basispunkte pro Jahr vor dem Referenzindex (siehe Chart „Überzeugend voran“). Berücksichtigt man die Unterschiede in der Expense Ratio der beiden Tranchen, ergibt sich ein zusätzlicher Vorteil von 57 Basispunkten zugunsten der institutionellen Tranche, wodurch deren Outperformance zum MSCI World Healthcare Index schon an drei Prozent pro Jahr heranreicht. Wer nun meint,



» Wir begleiten Unternehmen strategisch in der Phase ihres größten Wachstums.«

Dr. Michael Fischer, Mediziner,
Gründer und Geschäftsführer der Medical Strategy GmbH, Gräfelfing, Deutschland

dass der Vergleich mit dem MSCI World Healthcare Index hinke und man stattdessen den Nasdaq Biotechnology Index (NBI) heranziehen sollte, wird enttäuscht: Hier fällt der Performancevorsprung des Medical BioHealth noch deutlicher aus, konnte doch der NBI über besagten Zeitraum nur 4,55 Prozent pro Jahr zulegen.

Wachstumsmarkt

Medical Strategy agiert mit dem Medical BioHealth Fonds im weltweiten Wachstumsmarkt Healthcare. Dieser Sektor expandiert aus verschiedenen Gründen (Demografie, besserer Zugang zu medizini-

schen Leistungen in den Schwellenländern und eine wachsende Mittelschicht) überdurchschnittlich. Biotech-Firmen sorgen dafür, dass es in manchen Bereichen zu regelrechten Quantensprüngen in den Therapien kommt. Krankheiten, die früher als unheilbar galten, können heute durch individuell an den Patienten angepasste Therapien zielgenau behandelt werden. „Bei Leukämie etwa ist es möglich, mit genetisch modifizierten Immunzellen, den sogenannten CAR-T-Zellen, das Überleben von

Blutkrebspatienten deutlich zu verlängern“, weiß Mario Linimeier. Die Weltgesundheitsorganisation WHO schätzt, dass der weltweite Gesundheitsmarkt bis 2030 um sechs Prozent pro Jahr wachsen wird.

Fast zwanzig Jahre im Fondsgeschäft sind eine Marathondistanz, die der Fonds erfolgreich bewältigt hat. Das umfangreiche Know-how des Medical Strategy Teams ist die Basis des Erfolgs, da man aufgrund dessen die Erfolgswahrscheinlichkeit neuer Therapien analysieren und evaluieren kann. Diese Fähigkeit ist gerade im forschungsintensiven Gesundheitsbereich mit seinen vielen Innovationen eine *conditio sine qua non*. Als Investor muss man wissen, dass man ein nicht zu unterschätzendes Small-Cap- und damit Liquiditätsrisiko trägt, dass bei drastischen Marktrückgängen auch zu überdurchschnittlichen Kursrückgängen führen kann. Es braucht also eine ruhige Hand, um auch in Krisenzeiten dieses seinen eigenen Zyklen folgende Wachstumsthema erfolgreich bespielen zu können. Denn die Erholungsphasen fielen dann meist überaus kräftig aus.

Wenn man einen Wermutstropfen sucht, wird man bei den Kosten fündig, die auch in der institutionellen Tranche relativ hoch sind und dort eine zehnpromzentige Performancegebühr miteinschließen. Die bisherigen Ergebnisse rechtfertigen allerdings diese Incentivierung des Managements.

DR. KURT BECKER

Der Fonds in Zahlen

Medical BioHealth Fonds	
ISIN:	LU0294851513 (institutionelle US-Tranche)
Bloomberg Ticker:	OPMEDEI LX
Domizil:	Luxembourg
Auflagedatum:	2. Mai 2007 (I-Tranche)
Mindestanlage:	100.000 Euro
Fondsvolumen:	295,04 Millionen Euro
Ertragsverwendung:	Ausschüttend
Verwaltungsges.:	Hauk & Aufhäuser Fund Services S.A.
Verwahrstelle:	Hauk & Aufhäuser Privatbankiers AG NL Luxembourg
Anlageberater:	Medical Strategy GmbH
Expense Ratio:	1,63 Prozent (I-Tranche)