

<https://www.welt.de/wirtschaft/plus69b41e7117184da7cffd8b87/da-muss-man-als-investor-einfach-zugreifen-biontechs-zukunftschancen.html>

## „Da muss man als Investor einfach zugreifen“ – Biontechs Zukunftschancen



Die beiden Biontech-Gründer Özlem Türeci und Ugur Sahin

Quelle: Federico Gambarini/picture alliance/dpa; Montage: Infografik WELT/jb

Manchmal sprechen Kleinigkeiten Bände. Im LinkedIn-Profil von Ugur Sahin steht in der Kopfzeile schlicht: Professor für translationale Onkologie und Immunologie an der Universität Mainz. Milliardenbewertungen kommen dort nicht vor – und der Titel als CEO von Biontech taucht erst viel weiter unten auf. Diese Zurückhaltung passte lange zum Narrativ von Biontech: zwei Wissenschaftler, die in ihrem bis dahin unbekanntem Start-up in Mainz einen globalen Impfstoff gegen Covid entwickelten.

In der Pandemie wurde das Unternehmen zur Volksaktie, Sahin und seine Ehefrau, die Medizinprofessorin Özlem Türeci, zu Symbolfiguren eines weltweiten Ausnahmezustands. Nun endet diese Phase. Die beiden Gründer wollen den Konzern verlassen – und der Kapitalmarkt reagierte zunächst heftig. Als die Nachricht in dieser Woche verkündet wurde, verlor die Aktie zweistellig, rund sechs Milliarden Euro Börsenwert wurden vernichtet. Die Reaktion zeigt: Für Investoren ist der Abschied mit Ansage ein Stresstest für die Substanz des Geschäftsmodells. Wie viel bleibt von Biontech ohne seine Gründer?

Die Geschichte großer Gründerunternehmen zeigt, wie heikel solche Übergänge sein können. Als Apple-Mitgründer Steve Jobs 1985 den Konzern verließ, verlor das Unternehmen zunächst an Innovationskraft – und fand erst

mit seiner Rückkehr wieder zu alter Stärke. Nach Jobs' endgültigem Abschied im August 2011 jedoch blieb Apple erfolgreich, weil Produkte und Managementstrukturen bis dahin längst etabliert waren. Entscheidend ist in solchen Fällen, ob das Geschäftsmodell auch ohne den Gründer trägt.

In den Investmentkomitees von Fondsgesellschaften, die den einstigen Börsenstar Biontech im Portfolio haben, stellt sich diese Frage jetzt besonders drängend. Von der Antwort hängt ab, ob sie investiert bleiben. Auch ohne das berühmte Wissenschaftler-Ehepaar. „Sahin und Türeci waren das Herz und das Hirn des Unternehmens“, sagt Markus Manns von Union Investment. Kaum ein anderes deutsches Biotech-Unternehmen sei so stark von seinen wissenschaftlichen Gründern geprägt worden. Der Abgang sei eine Hiobsbotschaft für Anleger – gerade in einer Phase, in der klinische Durchbrüche noch ausstehen.

Andere Investoren sehen die Lage gelassener. „Der Weggang ist ganz klar eine negative Überraschung. Aber ich traue der Firma weiterhin Großes zu“, sagt Nicolas Schmidlin von der Vermögensverwaltung ProfitlichSchmidlin. Er hält mit seinem Fonds ein Aktienpaket von rund 25 Millionen Euro an Biontech. Die Pipeline sei gut gefüllt und weit fortgeschritten, die jüngsten Daten aus den laufenden Studien vielversprechend und Biontech durch eine milliardenschwere Partnerschaft mit dem US-Konzern Bristol Myers Squibb gut abgesichert.

## Wertvolle Pipeline

Manche Investmentprofis nutzen die Unsicherheit sogar offensiv. „Wir haben nachgekauft, nachdem die Aktie so stark eingebrochen ist. Ein solches Geschenk nehme ich gern mit“, sagt Henrik Leber von Acatis, der in sieben seiner 21 Fonds Aktien von Biontech hält. Er rechnet vor: Nach dem Kurseinbruch am Dienstag sei die Marktkapitalisierung der Aktie zeitweise auf rund 17 Milliarden Euro gefallen. Etwa genauso viel, wie das Unternehmen an Cash in der Bilanz habe.

„Das heißt, die Börse hat das Unternehmen mit all seinen innovativen Produkten zeitweise mit null bewertet – da muss man als Investor einfach zugreifen.“ Für Leber überwiegt die langfristige Perspektive: Die Pipeline sei wertvoller, als es der aktuelle Kurs widerspiegeln – und der Konzern sei seinen beiden stark akademisch geprägten Gründern ohnehin längst entwachsen.

## Stagnation nach dem Absturz

Aktienkurs von Biontech in Euro



Quelle: Bloomberg

WELT

Der Kontrast ist zuletzt immer deutlicher geworden. Dank des Erfolgs mit dem Pandemie-Impfstoff Comirnaty wuchs Biontech binnen weniger Jahre vom kleinen Start-up mit wenigen Hundert Mitarbeitern am Standort Mainz zu einem weltweiten Konzern mit mehr als 7200 Beschäftigten. Doch strukturell blieb vieles auf Sahin zugeschnitten, als wissenschaftlicher Kopf und strategischer Lenker zugleich. In der Startphase von Firmen ist eine solche Doppelrolle ein Vorteil: Die Wege sind kurz, Entscheidungen fallen schnell. Doch Biontech ist längst kein Start-up mehr. Auf den letzten Metern in der klinischen Forschung geht es weniger um visionäre Ideen als vielmehr um Zulassungsstrategien, Vertriebskonzepte und globale Vermarktungsfragen.

„Auch wenn es von außen so aussehen mag: Die Entscheidung zu gehen und wieder etwas Neues zu starten, war kein spontaner Entschluss der beiden Gründer, sondern ist über Monate gereift“, sagt ein langjähriger Weggefährte. Dies sei keine Entscheidung gegen Biontech, sondern für neue wissenschaftliche Projekte. Zudem blieben Sahin und Türeci mit rund 16 Prozent der Anteile investiert. Geplant ist, dass Biontech eine Minderheitsbeteiligung an der neuen Firma erhält, im Gegenzug für bestimmte Patente und Technologien. Die klinische Sparte von Biontech sowie das Geschäft mit dem Covid-Impfstoff sollen von den Plänen unberührt bleiben. Eine bindende Vereinbarung wird bis Ende Juni erwartet.

Es ist keineswegs das erste Mal, dass Sahin und Türeci so handeln. Bereits 2001 gründeten sie das Biotech-Unternehmen Ganymed, das 2016 – rund um die Markteinführung des ersten Produkts – an den japanischen

Pharmakonzern Astellas verkauft wurde. Wie genau die neue Firma der beiden Mediziner aussehen soll, ist noch offen. Bekannt ist bisher nur, dass das Ehepaar die mRNA-Technologie mithilfe von KI-gestützten Verfahren weiter voranbringen will. „Es ist schade, dass die beiden Biontech verlassen. Überlebenswichtig für das Unternehmen ist ihr Verbleib aber nicht. Vor zwei, drei Jahren, als die Pipeline noch nicht so weit war wie heute, wäre das anders gewesen“, sagt Vermögensverwalter Schmidlin.

In der Pipeline des Mainzer Biotech-Konzerns gelten inzwischen gleich mehrere Krebsprogramme als vielversprechend. Besonders große Hoffnungen ruhen auf BNT327, für das Bristol Myers Squibb im vergangenen Jahr eine milliardenschwere Allianz mit Biontech eingegangen ist – in der Branche die bis dahin teuerste Kooperation für ein einzelnes Medikament. Endgültige Ergebnisse werden indes frühestens 2027 oder 2028 erwartet. Bis dahin bleibt Biontech ein Unternehmen im Übergang. Die Milliarden aus dem Pandemiegeschäft fließen nicht mehr, neue Blockbuster-Umsätze aus der Onkologie sind noch Zukunftsmusik. Quartalsweise schreibt der Konzern Verluste, finanziert die Forschung jedoch aus seinem komfortablen Finanzpolster.

## **Gut gefüllte Kassen. Für Aktienrückkäufe?**

„Der hohe Preis, den Bristol Myers Squibb im Erfolgsfall zu zahlen bereit ist, zeigt, wie viel der US-Konzern dem Hauptwirkstoffkandidaten von Biontech zutraut“, sagt Schmidlin. Zudem seien die Kassen von Biontech gut gefüllt und die klinische Entwicklung im Endstadium, in den nächsten Jahren könnten bereits die ersten Zulassungen erfolgen. „Das Unternehmen ist auf eine Zukunft ohne seine beiden Gründer gut vorbereitet.“

Den Investor treibt etwas anderes um: „Uns wäre es jetzt wichtig, dass das Unternehmen einen Teil des Kapitals für Aktienrückkäufe nutzt. Das wäre zum einen wertschaffend und zum anderen ein wichtiges Signal an jene Aktionäre, die dem Unternehmen seit Jahren die Treue halten.“ Fondsmanager Henrik Leber sieht das ähnlich: „Die 17 Milliarden Euro liegen weitgehend ungenutzt im Unternehmen. Also warum nicht einfach mal fünf Milliarden Euro davon an die Aktionäre zurückgeben? Mit acht bis zehn Milliarden Euro als Finanzpolster kommt man in diesem gereiften Stadium als Biotech-Firma auch ziemlich gut über die Runden“, sagt Leber. „Ein solcher Rückkauf würde dem Kurs der Aktie guttun.“

Für den Standort Mainz ist die Entscheidung mehr als eine bloße Personalie. Biontech hat die Stadt in den vergangenen Jahren zu einem weltweit bekannten Biotech-Standort gemacht. Zudem bescherte der Erfolg des Covid-Impfstoffs der Stadt auf dem Höhepunkt der Pandemie derart hohe

Gewerbesteuereinnahmen, dass Mainz anschließend zumindest eine Zeit lang schuldenfrei war.

Wie sollte ein neuer CEO aussehen? „Ein erfahrener Profi, am besten von Big Pharma, mit tiefer Kenntnis von Vermarktung und Vertrieb“, sagt Acatis-Gründer Leber. „Jemand mit Erfahrung bei der Einführung neuer Produkte.“ Ähnlich formulierte es Ugur Sahin diese Woche selbst: In den kommenden Monaten werde es bei Biontech stark um Kommerzialisierung gehen. „Und ich denke auch, dass es Manager gibt, die genau das lieben“, sagte Sahin. Seine Frau und er – das ist in dieser Woche einmal mehr deutlich geworden – lieben die Wissenschaft mehr.

***Dieser Artikel wurde für das Wirtschaftskompetenzcenter von WELT und „[Business Insider Deutschland](#)“ erstellt.***

***[Anja Ettl](#) ist Korrespondentin für Wirtschaft und Finanzen in Frankfurt/Main und berichtet von dort über Finanzmärkte und Geldpolitik sowie die Pharma- und Chemieindustrie. Sie ist Co-Host des WELT-Podcasts „[Alles auf Aktien](#)“.***