

ANALYSE

Warum sich die Aktien von BioNTech schwertun und trotzdem Potenzial bieten

Seit Jahren kommen die Aktien des einstigen Corona-Highflyers kaum vom Fleck. Im Frühjahr verschreckte zudem der angekündigte Abschied des gefeierten Gründerduos die Börse. Doch der Führungswechsel birgt auch die Chance, das Unternehmen endlich auf die nächste Stufe zu heben.

Henning Hölder

25.06.2026, 01.28 Uhr

Die Zukunft von BioNTech nimmt Formen an. Immer mehr zeichnet sich eine enge Zusammenarbeit zwischen dem Konzern und dem neuen Unternehmen ab, das die BioNTech-Gründer nach ihrem angekündigten Weggang Ende des Jahres gründen wollen. Die Patente bleiben bei den Mainzern. Damit könnte sich der überraschende Abgang des Gründerpaares, der die Börse am 10. März erschütterte, letztlich sogar als Chance erweisen.

Der 10. März war ein Paukenschlag. Das Gründerduo Uğur Şahin und Özlem Türeci kündigte an, sich aus der operativen Führung von BioNTech zurückzuziehen und ein neues Unternehmen aufzubauen. Bis Ende dieses Jahres wollen der CEO und die Forschungschefin den Wechsel an der Unternehmensspitze vollziehen.

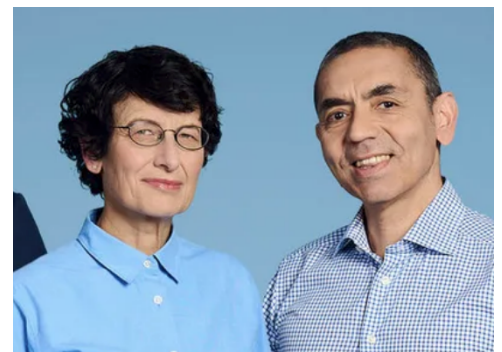
Die Börse reagierte geschockt. Die Aktien brachen binnen eines Tages um rund ein Fünftel ein. Zwar machten sie den Verlust innerhalb weniger Wochen wett. Seither haben sie jedoch einen Grossteil dieser Erholung eingebüsst.

BioNTech Sp ADR (<https://themarket.ch/boerse/aktien/no-region/no-list/50030055-1178-333>)

Weitere Marktdaten hier (<https://themarket.ch/boerse/aktien/no-region/no-list/50030055-1178-333>)



Das Ehepaar Şahin und Türeci gilt unbestritten als der kreative Motor von BioNTech. Ohne die beiden könnte das Mainzer Unternehmen an Innovationskraft verlieren, so die Befürchtung. Ob das Führungsduo den Rückzug tatsächlich aus freien Stücken antritt, ist weiterhin unklar. Gemäss einer Recherche des «Manager Magazin» von Ende April forcierten die Grossaktionäre und Investoren der ersten Stunde, Andreas und Thomas Strüngmann, gemeinsam mit Aufsichtsratschef Helmut Jeggle eine friedliche Trennung vom Gründerpaar. Grund: Die Gründer seien zwar eine Idealbesetzung in der frühen Phase gewesen, doch den Übergang von einem forschungsgetriebenen Start-up zu einem Pharmaunternehmen sollten lieber andere vollziehen.



Özlem Türeci (l.) und Uğur Şahin.
Gründerduo von BioNTech

Quelle: ZVG

Wie die Trennung aussehen soll

Vor rund zwei Wochen berichtete das «Handelsblatt», wie die Trennungspläne konkret aussehen könnten. Demnach sollen rund 300 Mitarbeitende von BioNTech ins neue Unternehmen wechseln und dort an Teilen des Frühphasenportfolios weiterarbeiten. Diese Projekte sollen aus dem BioNTech-Konzern in die neue Gesellschaft fließen.

Konkret geht es um die zukunftsweisenden CAR-T-Zelltherapien. Dabei werden körpereigene T-Zellen genetisch so verändert, dass sie Krebszellen gezielt erkennen und zerstören können. Ausserdem soll die Forschung an RiboMAB, einer Klasse mRNA-kodierter Antikörper zur gezielten Tumoreliminierung, ans neue Unternehmen übergehen.

Gemäss Insidern, die das «Handelsblatt» zitiert, sieht die Vereinbarung vor, dass die neue Firma die Lizenzen für die Weiterentwicklung dieser Technologien erhält. Die Patente sollen bei BioNTech bleiben. Sollte ein Wirkstoffkandidat die späte klinische Entwicklung erreichen, kann BioNTech die Rechte zurückerwerben und ihn bis zur Marktreife entwickeln. Über die finanzielle Bewertung der Patente und der Lizenzen wird derzeit offenbar noch verhandelt.

Sollte sich die vom deutschen «Handelsblatt» skizzierte Einigung mit einer Art Arbeitsteilung als zutreffend erweisen, dürfte dies die Sorge um eine «BioNTech 2.0», die dem Mutterkonzern Konkurrenz machen könnte, zerstreuen. Ein neuer CEO für BioNTech muss allerdings noch gefunden werden. Das Mandat soll an die Personalberatung Egon Zehnder vergeben worden sein.

Managementwechsel bietet Chancen

Mit etwas Abstand bewertet auch Nicolas Schmidlin, Fondsmanager beim Vermögensverwalter ProfitlichSchmidlin, die Neuordnung an der BioNTech-Spitze positiv. «Uğur Şahin und Özlem Türeci haben einen hervorragenden Job gemacht, indem sie vielversprechende Krebsforschungsprojekte der nächsten Generation zu attraktiven Preisen sicherten, oft deutlich bevor grosse Pharmakonzerne ihr Potenzial erkannten.» Die Kommerzialisierung der Medikamentenkandidaten und die Kapitalallokation gehörten jedoch nachvollziehbarerweise nicht zu ihren Kernkompetenzen, sagt Schmidlin. In seinem Fonds ist BioNTech die zweitgrösste Position.

Auch die Abspaltung von mRNA-Projekten in einem frühen Entwicklungsstadium könnte für BioNTech eher positiv als negativ sein. «BioNTech hat eine gut gefüllte Pipeline mit sehr vielen Modalitäten», sagt Markus Manns, Portfoliomanager bei der Fondsgesellschaft Union Investment. «Allerdings müsste diese stärker priorisiert werden, weswegen es Sinn macht, gewisse Assets auszulagern.»

Tatsächlich hat sich BioNTech in den vergangenen Jahren – auch durch Einlizenzierungen und Zukäufe – breit diversifiziert, aus Sicht von Kritikern mitunter zu breit. Das Spektrum reicht von bispezifischen Antikörpern über CTLA-4-Antikörper und Antikörper-Wirkstoff-Konjugate (ADC) bis zu mRNA-Krebsimmuntherapien. «Jetzt braucht es eine Führung, die die fortgeschrittenen Entwicklungsprogramme konsequent vorantreibt», sagt Schmidlin, der dabei vor allem auf den bispezifischen Antikörper Punitamig (ehemals BNT327) schießt.

BioNTech: führend bei der nächsten Generation von Krebstherapien?

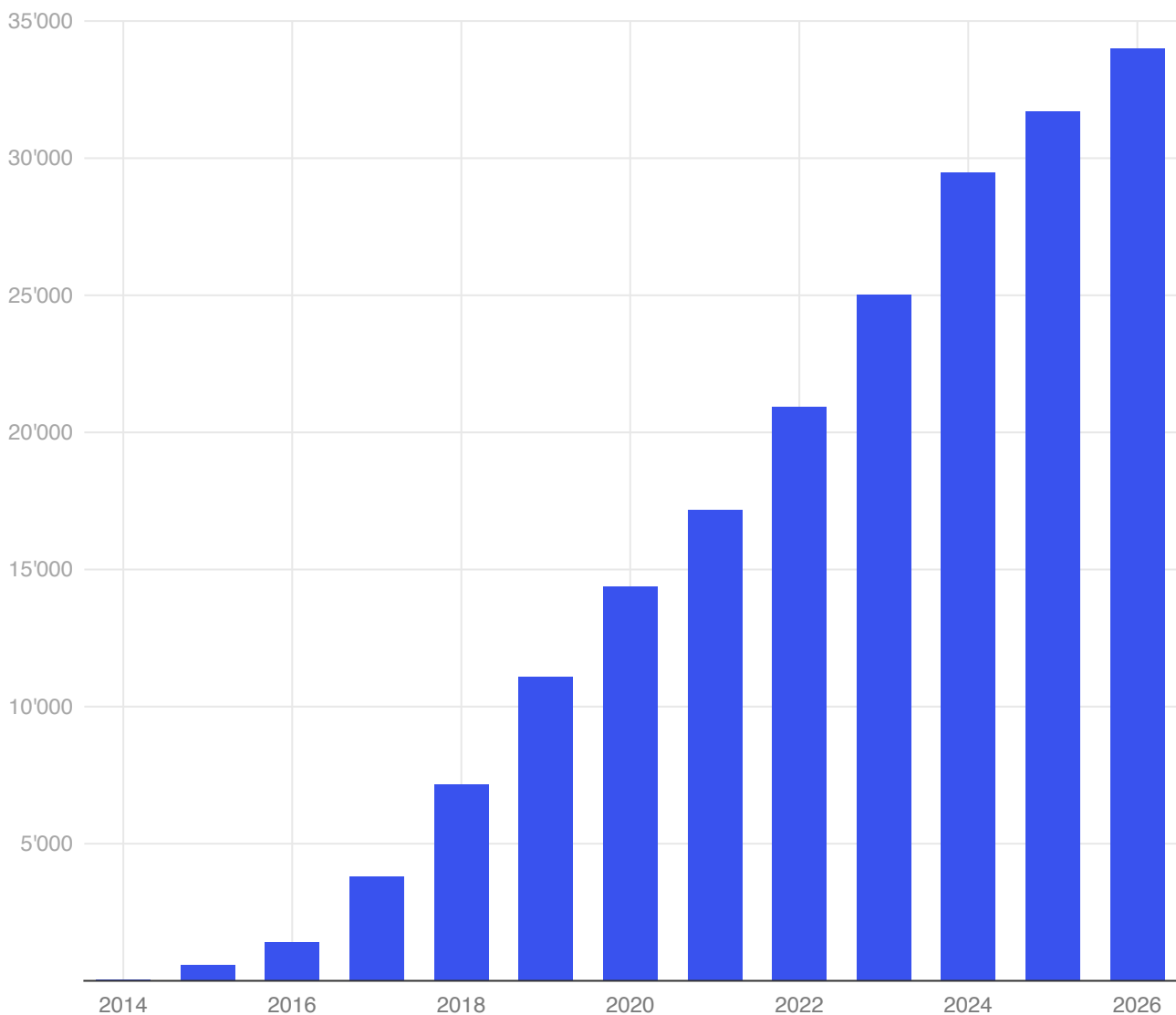
Dieser neuartige Wirkstoff kombiniert die zwei bewährten Wirkmechanismen PD-L1 und VEGF: PD-L1 aktiviert das Immunsystem im Kampf gegen den Krebs, während VEGF die Versorgung des Tumors mit Nährstoffen und Sauerstoff bremst. Dass eine Kombination aus diesen zwei Molekülen erfolgversprechend sein könnte, ist lange bekannt. Bislang war die gleichzeitige Verabreichung entsprechender Medikamente jedoch oft mit starken Nebenwirkungen verbunden.

Der neue bispezifische Ansatz, wie er etwa in BioNTechs Punitamig zum Einsatz kommt, vereint beide Wirkmechanismen in einem einzigen Molekül, wodurch das Medikament Tumorzellen präziser angreifen kann. Bisherige Studien deuten darauf hin, dass das Medikament deutlich besser vertragen wird, wodurch es nicht nur bei Lungenkrebs, sondern potenziell bei einer ganzen Reihe von grossen Krebsarten eingesetzt werden kann.

Auf der ASCO-Konferenz in Chicago Anfang Juni, auf der jährlich die wichtigsten Neuerungen der Krebsmedizin vorgestellt werden, wurde nach Einschätzung der Analysten von Goldman Sachs deutlich, dass diese neue Therapieform das Potenzial hat, die bisherigen Standardtherapien bei Lungenkrebs zu übertreffen. Mit den Standardtherapien ist vor allem die Immuntherapie Keytruda des US-Pharmakonzerns Merck & Co. gemeint, die mit einem Jahresumsatz von knapp 30 Mrd. \$ derzeit das umsatzstärkste Medikament der Welt ist.

Krebsmittel Keytruda: eines der erfolgreichsten Medikamente der Geschichte

Verkäufe von Keytruda (in Mio. \$)



Ab 2025 Schätzungen

Grafik: themarket.ch, HOE • Quelle: Bloomberg

Ein zentrales Thema der Konferenz war die Kombination von Antikörper-Wirkstoff-Konjugaten (ADC) und bispezifischen Antikörpern. Auch die Analysten von Goldman Sachs sehen darin einen vielversprechenden neuen Ansatz in der Krebsmedizin. Und: Da BioNTech in beiden Technologiefeldern stark aufgestellt sei, habe sie gute Chancen, bei einem möglichen neuen Therapiestandard zu den führenden Anbietern zu gehören.

Besondere Aufmerksamkeit gilt den für den Herbst erwarteten Studiendaten von Summit Therapeutics. Das US-Unternehmen entwickelt mit Ivonescimab ebenfalls einen bispezifischen Antikörper. Für November werden die finalen Daten zum progressionsfreien Überleben erwartet. Sie stammen aus einer entscheidenden Phase-III-Studie, in der Ivonescimab direkt mit dem Blockbuster-Medikament Keytruda als Erstlinientherapie bei Lungenkrebs verglichen wird.

Weil Ivonescimab und BioNTechs Punitamig einen ähnlichen Ansatz verfolgen, dürfte das Studienergebnis neben der Neubesetzung des CEO-Postens eines der wichtigsten Ereignisse für BioNTech in diesem Jahr sein. «Auf diese Studie wartet die gesamte Branche. Fällt sie positiv aus, ist dies ein wichtiger Beleg dafür, dass diese Wirkstoffklasse bestehenden Therapien überlegen sein kann – und damit auch ein bedeutendes Signal für BioNTech», sagt Manns von Union Investment.

Warum kommen die Aktien nicht vom Fleck?

Doch wenn die Aussichten so vielversprechend sind und sich selbst der überraschend angekündigte Rücktritt des Gründerpaares als richtiger Schritt erweisen könnte, warum tun sich die Aktien dann noch immer so schwer? Fondsmanager Schmidlin sieht mehrere Gründe. Zunächst sei BioNTech ein deutsches Unternehmen, dessen Aktien in New York in Form von American Depositary Receipts (ADR) gehandelt würden. Zudem befinde sich noch immer ein grosser Teil der Titel im Besitz der Gründer. «Das mögen angelsächsische Investoren grundsätzlich weniger», sagt Schmidlin.

Doch auch der immense Barmittelbestand von knapp 17 Mrd. \$, den einige Investoren als Vorteil betrachten, hat aus seiner Sicht auch Nachteile. Hintergrund: Oft wird ins Feld geführt, dass das Unternehmen an der Börse

kaum höher bewertet wird als sein Cash-Bestand – die Marktkapitalisierung liegt derzeit bei knapp 23 Mrd. \$. Das hohe Cash-Polster bietet daher einen gewissen Schutz nach unten. Denn selbst bei Rückschlägen in der klinischen Entwicklung dürften die Aktien nicht ins Bodenlose fallen, da die Barmittel einen beträchtlichen Teil des Unternehmenswerts absichern.

«Gleichzeitig begrenzt die hohe Cash-Position das Kurspotenzial der Aktien», entgegnet Schmidlin. Das Problem: Die Barmittel selbst schaffen keinen Mehrwert. Steigt der Wert der Pipeline, fällt der Effekt auf den Gesamtunternehmenswert wegen des gewaltigen Cash-Polsters prozentual geringer aus. Das im Mai angekündigte Aktienrückkaufprogramm sei hier ein erster Schritt, «um den exzessiven Barmittelbestand und die niedrige implizite Bewertung auf einmal anzugehen».

BioNTech-Aktien sind eine interessante Wette für Geduldige

Dass der Barmittelbestand in absehbarer Zeit deutlich schrumpft, ist kaum zu erwarten. Das Management prognostiziert für das laufende Jahr Einnahmen von 2 bis 2,3 Mrd. \$. Sie stammen vor allem aus dem weiterhin laufenden Geschäft mit dem Coronaimpfstoff sowie aus Zahlungen des Entwicklungspartners Bristol Myers Squibb, mit dem BioNTech den Wirkstoffkandidaten Punitamig entwickelt.

Auf der Ausgabenseite rechnet das Unternehmen mit Forschungs- und Entwicklungskosten von 2,2 bis 2,5 Mrd. \$. Hinzu kommen Vertriebskosten von rund 700 Mio. \$. Der Cash Burn hält sich also in Grenzen.

BioNTech hält die Trümpfe in der Hand. Mit der klinischen und der kommerziellen Entwicklung von Punitamig könnte sie eine führende Rolle

bei der nächsten Generation von Krebsmedikamenten einnehmen und damit einen Multimilliardenmarkt erschliessen. Der bevorstehende Managementwechsel bietet zudem die Chance, das immense Kapital des Unternehmens effizienter einzusetzen. Die Investition in BioNTech verlangt Anlegerinnen und Anlegern zwar weiterhin Geduld ab, die Aktien bleiben langfristig jedoch eine interessante Wette.