

## Die Krise von Pierer Mobility spitzt sich zu

**ANALYSE** Der Zweiradhersteller warnt erneut. Der Kurs sackt ab.

Eine weitere Hiobsbotschaft von Pierer Mobility: Das laufende Jahr wird noch misslicher als ohnehin schon angekündigt, und die finanzielle Schieflage wird länger Bestand haben als gehofft. Die Lage spitzt sich zu. Die schwierigen gesamtwirtschaftlichen Rahmenbedingungen hielten länger an als angenommen, teilte der Motorrad- und Fahrradhersteller am Montagabend mit.

Die Ad-hoc-Mitteilung enthält viel Besorgniserregendes. Im Motorradbereich bleibe die Marktentwicklung im zweiten Halbjahr hinter den Erwartungen zurück. Aus dem Grund hätten die hohen Lagerbestände, besonders bei den Händlern, bislang nur leicht gesenkt werden können. Händler- und Zulieferbetriebe bräuchten daher weiter (finanzielle) Unterstützung.

### Jahresprognose aufgehoben

Die Folgen für Pierer Mobility sind bitter: Die Reduktion des Working Capital (der im Umlaufvermögen gebundenen Mittel) und der Nettoverschuldung – beide hatten im Zuge der Krise massiv zugenommen – geht langsamer vonstatten als erwartet. Ebenso werden der Umsatz und das Ergebnis die bereits düstere Prognose verfehlen.

Im ebenfalls angeschlagenen Fahrradbereich soll die bilanzielle Restrukturierung zwar im laufenden Jahr abgeschlossen werden, doch schreibt das Unternehmen auch: «Dabei wird es zu einem höheren zusätzlichen Abwertungsbedarf als ursprünglich angenommen kommen.» Die Redimensionierung des gesamten Bereichs werde 2025 konsequent weitergeführt.

Angesichts der vielen Unwägbarkeiten sieht sich das Management ausserstande, einen neuen Ausblick zu geben – die Jahresprognose wird aufgehoben. Ergänzend heisst es: «Bis Jahresende erfolgt zudem eine neuerliche Überprüfung hinsichtlich nicht zahlungswirksamer Wertanpassungen.» Ebenfalls keine Beruhigung verschafft die Verkleinerung der Geschäftsleitung auf noch zwei Personen: Stefan Pierer (CEO) und Gottfried Neumeister (neu, Co-CEO). Selbst für eine Holdinggesellschaft ist das wenig.

### Risiko ist zu gross geworden

Nach den schrecklichen Zahlen zum ersten Halbjahr hatte die österreichische Gesellschaft mit Hauptbörse SIX Swiss Exchange den Eindruck vermittelt, der Tiefpunkt sei erreicht, und es gehe wieder aufwärts. Die Besserung lässt nun aber auf sich warten.

Das laufende Jahr wird mit einem beträchtlichen Verlust enden. Vor allem aber ist die Finanzlage desaströs. Das ist heikel, birgt entsprechend hohe Risiken und kann den Geschäftserfolg unter Umständen längere Zeit behindern. Und es veranlasst FuW zu einer Neubeurteilung der am Dienstag wiederum schwer abgestraften Aktien. Die Lage ist ernst, das Risiko ist zu gross geworden. Zumindest bis mehr Klarheit besteht, gilt es deswegen, die Hände von Pierer Mobility zu lassen. **CB**

#### — Pierer Mobility I

Kurs: 14 Fr. | Valor: 41860974

— SPIX (SPI ohne Dividende) angeglichen



Quelle: LSEG / FuW

Alle Finanzdaten zu Pierer Mobility im Aktienführer: [www.fuw.ch/PKTM](http://www.fuw.ch/PKTM)



# Pharmaaktien in China leiden

**BIOSECURE ACT** Ein geplantes US-Gesetz bringt Auftragsfertiger in der Volksrepublik unter Druck.

MIRIAM KAPPELER

Es braut sich etwas zusammen in den Vereinigten Staaten: Biosecure Act heisst das Schreckgespenst, das chinesische Biotech-Unternehmen bedroht. Der Gesetzesentwurf sieht vor, dass US-Institutionen mit staatlicher Finanzierung – darunter die Krankenversicherungen Medicare (für Pensionierte) und Medicaid (für Arme) – keine Produkte und Dienstleistungen mehr von gewissen ausländischen Biotech-Gesellschaften beziehen dürfen. Dies aus Gründen der «nationalen Sicherheit».

Auf der schwarzen Liste vermerkt sind unter anderem die chinesischen Auftragsfertiger Wuxi Aptec und Wuxi Biologics. Da die aktuelle Fassung auch ihre Tochterunternehmen einschliesst, dürfte auch Wuxi XDC, eine Tochter von Wuxi Biologics, die im November 2023 an die Hongkonger Börse gegangen ist, vom Gesetz betroffen sein.

### Sturz ins Bodenlose

Obwohl das Gesetz bisher erst vom Repräsentantenhaus angenommen wurde und die Zustimmung des Senats noch aussteht, haben die Aktien der betroffenen Unternehmen bereits heftig nachgegeben. Seit Jahresbeginn verzeichnen Wuxi Aptec, Wuxi Biologics und Wuxi XDC Kursverluste von 31, 45 bzw. 26%.

Die Talfahrt von Wuxi Aptec und Wuxi Biologics begann jedoch schon viel früher. Seit dem Hoch im Sommer 2021 notieren sie rund 70 bzw. 90% im Minus. Oliver Kubli, Portfoliomanager bei Bellevue Asset Management, sieht hierfür mehrere Gründe: «Der vorangegangene Kursanstieg während der Pandemie, als die Aktien innerhalb von einhalb Jahren Kursgewinne im dreistelligen Prozentbereich erzielten, dürfte eine Übertreibung nach oben gewesen sein.»

Darüber hinaus habe das Vorgehen der chinesischen Regierung gegen Bildungs- und Technologieunternehmen für Verunsicherung gesorgt. Besonders aber die harte Linie der Biden-Regierung gegenüber China soll den Titeln in den vergangenen drei Jahren zugesetzt haben.

### Aptec hängt an USA

Am stärksten vom Biosecure Act betroffen wäre Wuxi Aptec, der mit Abstand grösste Pharmaauftragsfertiger Chinas. Das Unternehmen, das vorrangig auf chemisch hergestellte Arzneimittel spezialisiert ist, erwirtschaftete zuletzt 62% des Umsatzes in den USA.

Wuxi Aptec ist derzeit mit mehreren Herausforderungen konfrontiert: Neben dem einbrechenden Coronageschäft, das für den Grossteil des Umsatzrückgangs von 8,6% auf 17,2 Mrd. Yuan im ersten Halbjahr verantwortlich ist, belasten auch die schwierige Finanzierungssituation in der Biotech-Branche – insbesondere in China – sowie die Unsicherheiten angesichts des Biosecure Act.

Allen voran Wuxis Zell- und Gentherapiepartie könnte durch das Gesetz beeinträchtigt werden, zumal ein beträchtlicher Anteil dieser Therapien in den USA entwickelt und zugelassen wird. Ein Lichtblick ist hingegen das Peptid- und Oligonukleotidgeschäft, das unter anderem von der starken Nachfrage nach den beliebten Diabetes- und Fettleibigkeitsspritzen profitiert. Im ersten Halbjahr verzeichnete es einen Umsatzanstieg von 57%.

### Bewertung im Keller

Analysten sind jedoch zuversichtlich, dass Wuxi Aptec in den kommenden Jahren wieder auf einen Wachstumskurs einschwenken wird. Für den Zeitraum zwischen 2024 und 2028 hat der Konsens ein durchschnittliches jährliches Umsatzwachstum von 9% auf dem Zettel.

Mit einem Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) von 14 für nächstes Jahr sind die Titel verlockend günstig. In den vergangenen zehn Jahren billigten Anleger ihnen im Schnitt ein KGV von 38 zu.

Sowohl in Festlandchina als auch in Hongkong, wo Wuxi Aptec zweitnotiert sind, empfiehlt die Mehrheit der Analysten die Valoren zum Kauf. Das durch-



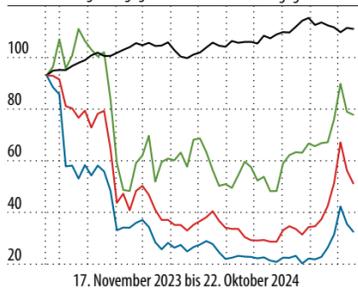
Wuxi Biologics' operativer Hauptsitz in Schanghai, Festlandchina.

#### — Wuxi Aptec

Kurs: 51.20 HK-\$ | ISIN: CNE100003F19

— MSCI World Health Care Index (in \$) angeglichen

— Wuxi Biologics angeglichen — Wuxi XDC angeglichen



Quelle: Bloomberg

schnittliche Kursziel liegt rund 20 bzw. über der jeweiligen Notierung.

Wuxi Biologics, die auf biologisch produzierte Medikamente fokussiert ist, konnte den Umsatz im ersten Halbjahr 1% auf 8,6 Mrd. Yuan steigern. Ohne Berücksichtigung des coronabezogenen Umsatzes hätte sie gar ein Plus von 7,7% erreicht. Wie Wuxi Aptec leidet auch Wuxi Biologics unter der schwächelnden Biotech-Finanzierung in China. Der Umsatz im Heimmarkt schrumpfte im Vergleich zum Vorjahr um 21%.

Dagegen glänzte insbesondere die Region Nordamerika mit einem Umsatzwachstum von 28%. Sie steht nun für 58% des Erlöses. Nach Angaben des Unternehmens hat bislang nur ein Kunde die Geschäftsbeziehung aufgrund des geplanten Gesetzes beendet. Die Gesellschaft gewinnt zudem weiterhin neue

## Biosecure Act

Mit dem sogenannten Biosecure Act weiten die USA ihr hartes Vorgehen gegen chinesische Unternehmen auf den Biotech-Sektor aus. Sollte das Gesetz zustande kommen, dürfen staatlich finanzierte US-Einrichtungen keine Geschäftsbeziehungen mehr mit chinesischen Biotech-Unternehmen unterhalten, denen vorgeworfen wird, mit Behörden «des Feindes» in Verbindung zu stehen.

Die Beschränkungen würden auch für ihre Mutter- und Tochtergesellschaften gelten. Die geplanten Massnahmen spiegeln die Besorgnis der Vereinigten Staaten, dass bestimmte ausländische Unternehmen genetische Daten von US-Bürgern an «feindliche» Regierungen übermitteln könnten.

In der Vorlage werden explizit fünf chinesische Gesellschaften aufgeführt, die als «bedenklich» betrachtet werden. Es sind dies die Pharmaauftragsfertiger Wuxi Aptec und Wuxi Biologics sowie die Genomikunternehmen BGI Group, MGI und Complete Genomics. Die betroffenen

Aufträge in den USA. So stammt gut die Hälfte der 61 Aufträge, die sie im bisherigen Jahresverlauf an Land gezogen hat, aus den USA.

### Wachstum dürfte zulegen

Positiv sticht auch die Tochter Wuxi XDC hervor, an der Wuxi Biologics eine Mehrheitsbeteiligung von über 50% hält. Ihr verbuchter Umsatz kletterte im ersten Halbjahr 88% auf 1,6 Mrd. Yuan. Auch das Impfstoffgeschäft zählt zu den Wachstumstreibern.

Laut Kubli produziert der Geschäftsbereich unter anderem einen Impfstoff gegen Dengue. «Er dürfte vom Kunden hauptsächlich in Ländern wie Brasilien oder Thailand verkauft werden und daher kaum vom Biosecure Act betroffen sein», sagt der Portfoliomanager.

Geht es nach den Analysten, dürfte das Wachstum in den kommenden Jahren Fahrt aufnehmen. Bis 2028 gestehen sie Wuxi Biologics zu, den Umsatz um durchschnittlich rund 13% pro Jahr zu steigern. In den vergangenen zehn Jahren wurden die Aktien im Schnitt mit einem KGV von 58 für das Folgejahr gehandelt. Mit einem KGV von 16 sind sie derzeit ein wahres Schnäppchen.

Auf Bloomberg empfehlen 25 Analysten die Titel zum Kauf. Bei vierzehn weiteren lautet die Empfehlung «Halten», während einer zum Verkauf rät. Gegenüber dem durchschnittlichen Kursziel von 19 HK-\$ haben die Papiere ein Aufwärtspotenzial von 14%. Für Wuxi XDC, die ausschliesslich Dienstleistungen im Bereich

Biokonjugate anbietet, läuft es derzeit wie am Schnürchen. Der Umsatz schnellte im ersten Halbjahr um 68% nach oben auf 1,7 Mrd. Yuan.

Am stärksten fiel das Wachstum mit 124% in der Region Nordamerika aus, die nun 49% des Umsatzes ausmacht. Nach Angaben des Unternehmens hat bislang noch kein Kunde die Geschäftsbeziehung aufgrund des Biosecure Act aufgelöst. Im Gegenteil: Das Unternehmen hat sogar 74 neue Kunden gewonnen, knapp die Hälfte von ihnen aus Nordamerika. Das Schlusslicht in puncto Wachstum bildet derweil China, mit einem Anstieg von 22%.

Gegenwärtig produziert Wuxi XDC noch keine Wirkstoffe für den kommerziellen Bedarf. Dies dürfte sich bald ändern. Bereits im kommenden Jahr könnten erste kommerzielle Projekte anlaufen. Die entsprechenden Verträge wurden Ende 2023 unterzeichnet. Das dürfte das Wachstum, das Analysten bis 2028 bei 34% pro Jahr verordnen, weiter stützen.

Das einzige Haar in der Suppe ist der Biosecure Act. Dem Gros der Analysten bereitet das sich abzeichnende Gesetz offenbar keine allzu grossen Sorgen. 90% der von Bloomberg konsultierten Analysten empfehlen die Titel dennoch zum Kauf. Der Abstand zum durchschnittlichen Kursziel von 31 HK-\$ beträgt 29%.

### Anleger sollten noch warten

Die bestechend tiefe Bewertung der drei Unternehmen ist Ausdruck der Unsicherheit über die antizipierte Einführung des Gesetzes. Denn noch ist unklar, wie streng es letztlich ausgelegt wird. «Das Worst-Case-Szenario wäre wohl, wenn die Regelung für sämtliche Unternehmen gälte, die Geschäftsbeziehungen mit den genannten Gesellschaften unterhalten und ihre Produkte in den USA vertreiben», sagt Portfoliomanager Kubli.

Laut dem Portfoliomanager von Bellevue Asset Management dürften die Aktien der betroffenen Pharmaauftragsfertiger allerdings zu hart abgestraft worden sein. So haben Wuxi Biologics seit dem Hoch im Juni 2021 90% verloren, obwohl die Region Nordamerika nur rund 58% zum Umsatz – vermutlich aber etwas mehr zum Gewinn – beiträgt. «Der Markt preist offenbar also bereits viel vom Worst-Case-Szenario ein», folgert Kubli.

Er schliesst jedoch nicht aus, dass die Titel weiter nachgeben, falls das Gesetz in einer strengeren Form verabschiedet wird. Anleger sind daher gut beraten, noch ein wenig Geduld aufzubringen und abzuwarten, bis der Biosecure Act über die Ziellinie gebracht wird. Etwaige weitere Kursrücksetzer könnten dann aber zum Einstieg genutzt werden, zumal die ausserordentlich niedrigen Bewertungen eine gute Grundlage für eine Erholung darstellen.