

PVI – The Global Investment Newsletter

29. Dezember 2020

Aktien

Die weiteren Stimulusmaßnahmen in USA und die Einigung (bzw. deutliche Annäherung) im Brexit-Deal zwischen der EU und Großbritannien wirkten positiv auf die Aktienmärkte. Der DAX konnte somit ein neues Rekordhoch knapp markieren. Die Rahmenbedingungen sind generell positiv für Aktien, wenngleich in USA sehr hoher Optimismus und die hohen Bewertungen der Technologieaktien etwas zur Vorsicht mahnen sollten. Die Gewinnschätzungen für 2021 zum S&P 500 sind von den Investmentbanken nun in Richtung 180-190 Punkten angehoben worden. Dies wäre ein KGV von knapp 20 und damit im Vergleich zum US-Zinsniveau von unter 1% noch im Rahmen. Wir gehen für die kommenden Wochen und Monate (1. Quartal) von netto unveränderten Indexständen aus. Die Indizes könnten zunächst noch etwas weiter ansteigen, dann aber in eine Korrektur oder Seitwärtsphase gehen.

Edelmetalle

Gold und Silber konnten in den letzten Wochen weiter zulegen, nun könnte jedoch eher eine Korrekturphase bis Mitte Januar eintreten. Danach sehen wir die Edelmetallpreise in Richtung Frühjahr wieder ansteigen, da die Wirtschaftserholung in Indien und China auch die physische Nachfrage wieder stärken sollte. Diese war bekanntlich in 2020 um 50% eingebrochen, wurde jedoch von den starken ETF-Käufen von Seiten der US-Investoren überkompensiert. Wir sehen ein Kursziel bei Gold von 2300 USD für 6-12 Monate möglich. Silber könnte die 30 USD-Marke nachhaltig überwinden.

Erdgasaktien

Beim Erdgas ist weiterhin Geduld gefragt. Die warmen Wintertemperaturen lassen den Preis weiter sehr tief notieren (ca. 2,4 USD im Januar Kontrakt). Hier scheinen nun viele negative Wetterszenarien im Kurs eingepreist – ferner ist es nicht ausgeschlossen, dass der Winter im Januar und Februar doch noch kalt wird. Aufgrund der fundamentalen Unterversorgung im Markt halten wir an unseren Positionen fest. Bei den momentanen Preisen der Futures-Kurve besteht für die Gasproduzenten kein Anreiz in neue Bohrungen zu investieren. Dies würde dann ab Mitte 2021 auch dann zu einem starken Defizit im Markt führen, falls der Winter so warm bliebe. Daher besteht hier ein sehr positives Risk-Reward-Verhältnis.

News zu Aktien im Modellportfolio und auf unserer Watchliste:

Amplify Energy:

Kurz nach unserer Empfehlung kündigte Fir Tree Capital an, den restlichen Anteil (knapp 20% der Aktien) an Amplify über ein Broker-Placement für 1,15 USD zu verkaufen. Dies bestätigt unsere Einschätzung dass Fir Tree die Bücher bereinigt und Amplify undiskriminiert auf den Markt schmiss. Aus Sicht des großen Fonds ist dies ökonomisch, denn er erhält mit den bereinigten ESG-Kriterien mehr an neuen Kundengeldern – dies wiegt geschäftlich wesentlich stärker als ein Kursanstieg des geringen restlichen Anteils im Fonds von Amplify Energy. Wir nutzten jedoch diese Gelegenheit und stockten in unseren privaten Depots die Anteile nochmals auf. Inzwischen hat Amplify die Produktion von 2021 zu 90% bei Mindestölpreisen von 45 USD nach unten abgesichert (sog. Collar-Hedge). Dies bedeutet, dass man Cash-Flows von mindestens 50 Mio. USD in 2021 erzielen wird. Damit sollten die Schulden soweit unten sein, dass in 2021/22 eine Dividende wieder bezahlt werden könnte. Würde man nur eine Dividende von 20 Mio. USD ausschütten, wären dies ca. 0,5 USD pro Aktie oder eine Dividendenrendite von über 35% beim momentanen Kurs.

Centrica:

Die Aktie kam zunächst aufgrund der Streikdrohungen einer Gewerkschaft unter Druck, konnte sich jedoch im Zuge der Fortschritte beim Brexit-Deal wieder gut erholen. Der Streik betrifft ca. 20% der Arbeiterschaft und ist als Reaktion auf die harten Einschnitte bei den Löhnen zu sehen, die der neue CEO O'Shea bewirkt hat. Dies ist jedoch nur ein kleinerer Rücksetzer, da die anderen 80% der Arbeiterschaft (und deren Gewerkschaften) die Einschnitte akzeptiert haben. Centrica möchte die Kostenstruktur im UK Kerngeschäft (Gas und Stromversorger für Endkunden) die noch teilweise von der Zeit als staatlicher Monopolist aus den 80ern stammt, auf das Niveau der Wettbewerber (um ca. 20-25%) senken. Dafür wurden bereits 5000 von 25.000 Mitarbeitern entlassen, den übrigen die Löhne um 10% gesenkt. Am Ende hat man aufgrund des harten Wettbewerbs keine andere Wahl und die Gewerkschaft wird einlenken.

Die Öl- und Gasaktivitäten in der Nordsee sollen Kreisen zufolge nun auch vor ersten Verkaufsgesprächen stehen. Ein Erlös von 0,8 – 1 Mrd. Pfund steht hier im Raum. Damit wäre man dann schuldenfrei und könnte sich auf das Kerngeschäft konzentrieren. Der Turn-around läuft hier nach Plan, wir sehen weiterhin Kurse über 100 pence kommen.

Handelsempfehlungen:

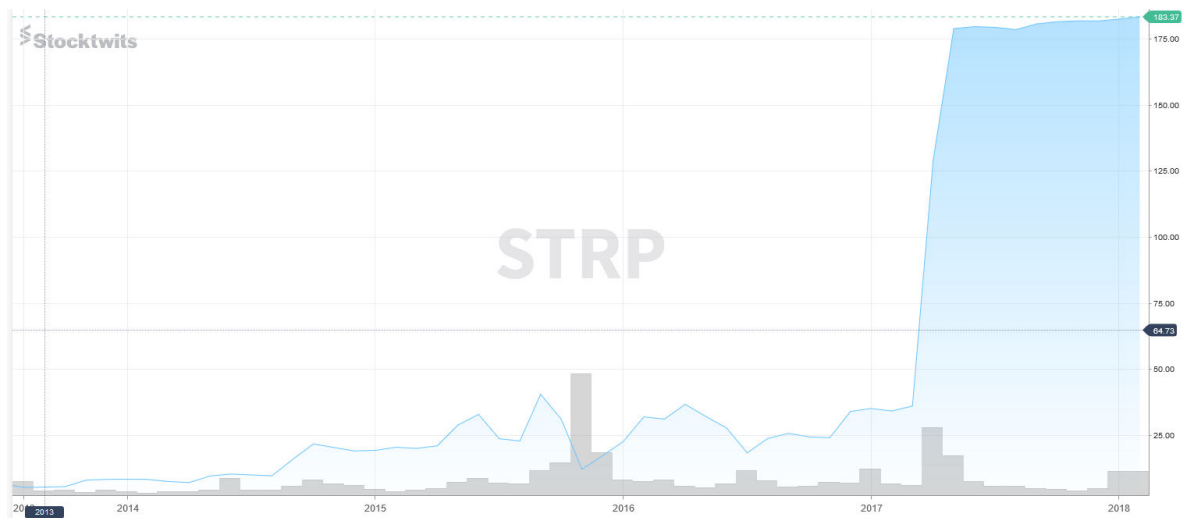
Rafael Holdings

Rafael Holdings (Kurs: 24 USD, WKN: A2JDMF, ISIN: US75062E1064, Ticker: RFL, Marktkapitalisierung ca. 350 Mio. USD, handeln in New York), nehmen wir ins Musterdepot auf.

Die Aktie ging als Stock-Spinoff aus IDT Telecom hervor und bietet eine **herausragende Chance an der baldigen Einführung eines neuartigen Wirkstoffes in der Krebsmedizin zu partizipieren.**

IDT Telecom ist das Unternehmen von Howard Jonas, ein äußerst erfolgreicher israelischer Unternehmer, Finanzier und Spekulant. Da die Aussichten der Telekombranche schon seit langem eher verhalten sind, spaltete Jonas mehrere innovative Unternehmen von IDT ab, welche sich im Anschluss sehr gut entwickelten. Die Abspaltung Straight Path, beinhaltete für 5G wertvolles Funkspektrum, welches Jonas für nur 50 Mio. USD erwerben konnte, wurde bei knapp 5 USD gelistet, um dann einige Jahre später nach einem Bieterkampf der großen US Telekomanbieter von Verizon für ca. 180 USD pro Aktie übernommen zu werden.

Chart: Straight Path (Ticker: STRP)



Quelle: www.stocktwits.com

Die momentan aussichtsreichste der IDT Abspaltungen ist Rafael Holdings. Inzwischen konzentriert sich Jonas sogar nur noch auf Rafael und hat alle Aufgaben bei IDT an andere delegiert. Rafael Holdings besitzt neben verschiedenen schuldenfreien Immobilien (u.a. das IDT-Headquarter, die Immobilien sind ca. 70-100 Mio. USD Wert) einen ca. 50%-igen Anteil an Rafael Pharma, welches ein sehr aussichtsreiches Medikament in der Onkologie in der Pipeline hat. Rafael Pharma verfolgt dabei einen innovativen Forschungsansatz, der am Veränderten Stoffwechsel des Krebses ansetzt. Dieser Mechanismus wurde vor ca. 100 Jahren bereits entdeckt und erlebt in den letzten Jahren eine Renaissance in der Krebsforschung. Verschiedene Börsennotierte Unternehmen (u.a. Agios, Calithera, SynCore Biotec) entwickeln Medikamente, die darauf abzielen, dem Krebs die Nährstoffe zu

entziehen (<https://www.agilent.com/content/dam/about/newsroom/media-coverage/2019/June19CancerSR.pdf>).

Dabei ist der von Rafael entdeckte Wirkstoff CPI-613 derjenige, welchem von diversen Wissenschaftlern die besten Aussichten und das breiteste Einsatzgebiet (bei verschiedenen Krebsarten) eingeräumt wird. Rafael konzentriert sich zuerst auf die kaum bzw. unheilbaren Krebsarten wie fortgeschrittener Pankreaskrebs oder Leukämie, da hier die Zulassungsbehörden eine größtmögliche Bereitschaft haben, den Stoff zuzulassen. Anschließend möchte man den Wirkstoff auch bei weiteren noch mehr verbreiteten Krebsarten testen und zulassen.

Chart: Rafael Holdings (Ticker: RFL)



Quelle: www.bigcharts.com

Bei Pankreas-Krebs wurden in den bereits abgeschlossenen Phasen I und II bemerkenswerte Ergebnisse erzielt: Bei einer Behandlung mit CPI-613 und einer verringerten Dosis des momentanen Standards in der Chemotherapie konnte die Restlebenszeit (im Vergleich zur normalen Chemotherapie) um ca. 100% verlängert werden (von 6 auf knapp 12 Monate) und dies bei wesentlich geringeren Nebenwirkungen (die sowieso hauptsächlich auf die Chemotherapie zurückgehen).

Noch bemerkenswerter ist, dass bei 3 von den ursprünglichen 18 Testpersonen, alle Krebs Symptome verschwanden und 2 von diesen mehrere Jahre noch weiterleben konnten. Diese beiden Probanden läuteten gemeinsam mit dem Team von Rafael die Börsenglocke in New York bei der Erstnotiz. Einer der beiden verstarb vor einigen Monaten an Leberversagen, der andere ist heute noch am Leben (sein Blog: <https://cpi613.com/>) Dies heißt natürlich nicht, dass diese Menschen den Krebs besiegen konnten, jedoch sind sie mit

Hilfe von CPI-613 symptomfrei und können mit den Medikamenten noch für einige Jahre weiterleben, was bei fortgeschrittenem Pankreas-Krebs einem kleinen medizinischen Wunder gleicht.

Momentan befindet sich CPI-613 im fortgeschrittenen Stadium der Phase III Tests (für Pankreas-Krebs und auch für Leukämie). Die US Zulassungsbehörde FDA hat CPI-613 den seltenen "Fast Track" Zulassungsstatus sowohl bei Pankreas-Krebs als auch bei Leukämie gegeben. Desweiteren wird CPI-613 bei verschiedenen seltenen Krebsarten als "orphan drug" eingestuft, was eine vereinfachte Zulassung bei den Behörden bedeutet.

Mit Ono Pharmaceutical wurde schon ein globales japanisches Pharmaunternehmen auf Rafael aufmerksam – Ono lizenziert CPI-613 für die Zulassung in Japan.

Die ersten Ergebnissen zur Phase III Studie sollten im 2. Quartal 2021 bekanntgegeben werden, bis Ende des Jahres sollten genug Daten für eine Zulassung durch die FDA bekanntgegeben sein.

Das Umsatzpotential von CPI-613 ist enorm: allein in USA gibt es ca. 50.000 bis 60.000 Pankreas-Krebspatienten, in der EU doppelt so viele. Bei einem Preis von ca. 100.000 USD pro Jahr (dies sind die Kosten für eine Chemo in USA momentan), wären dies Umsätze von 5 Mrd. USD allein für Pankreas-Krebs in USA! Bekanntlich sind die Herstellungskosten für CPI-613 sehr gering und Biotech-Unternehmen mit Blockbustern werden oft für 3-5x Umsatz gehandelt. Desweiteren könnte CPI-613 bei vielen Krebsarten sich als Weltstandard der Behandlung (in Kombination mit einer Chemotherapie) durchsetzen. Der 50%-ige Anteil den Rafael Holdings an Rafael Pharma hält könnte also ein Zifaches des heutigen Kurses von Rafael Holdings wert sein.

Vergleicht man Rafael mit anderen Wettbewerbern in der Krebsstoffwechselforschung, fällt auf, dass Rafael und Agios die einzigen Unternehmen mit Wirkstoffen in Phase III sind. Alle anderen Unternehmen sind erst in prä-klinischen Phasen, oder in Phase I und II (auch die eigentlich auf Krebsforschung spezialisierte BionTech hat noch kein Medikament in Phase III – außer der Covid-Impfung). Dies bedeutet, dass es hier noch Jahre dauern wird, bis derartige Medikamente an den Markt kommen können. Daher werden diese Aktien wohl durch Kapitalaufnahmen noch mehrfach verwässert werden. Rafaels Börsenbewertung ist jedoch ähnlich wie die der anderen Wettbewerber und damit klar unterbewertet.

In medizinischen Fachartikeln (<https://www.ncbi.nlm.nih.gov/pmc/articles/PMC7517959/>) werden die Aussichten aller in Phase III befindlichen neuen Medikamente für Pankreas-Krebs bewertet. Die höchste Wertung fällt hier auf die elektromagnetischen Felder von Novocure – die Bewertung ist jedoch nur höher als für CPI-613, da diese Geräte schon bei anderen Krebsarten eingesetzt werden.

Chart: Novocure (Ticker NVCR)



Quelle: www.bigcharts.com

Novocures interessanter Ansatz arbeitet mit Elektroden, die auf die Körperteile mit dem Krebs angebracht werden und spezifische Felder erzeugen, die die Zellteilung der Krebszellen verhindern. Die Wirksamkeit ist ähnlich hoch wie bei CPI-613, die Nebenwirkungen von der Intensität her ähnlich. Die Geräte sind jedoch so groß wie ein Rucksack und müssen 24h Stunden lang getragen werden. Trotz dieses Nachteils hat Novocure damit großen Erfolg und setzt inzwischen ca. 500 Mio. USD um. Dies honoriert die Börse inzwischen mit 17 Mrd. USD Marktwert – die Aktie hat sich damit in den letzten Jahren verzwanzigfach. Ähnliches könnte mit Rafael in den nächsten Jahren auch passieren.

Natürlich ist eine Anlage in Rafael Holdings als spekulativ einzustufen. Jedoch scheint das Risiko-Chance-Verhältnis äußerst vorteilhaft. Das Risiko wird auch durch den Wert der Immobilien (die ca. 1/3 des momentanen Börsenwertes ausmachen) reduziert. Ferner ist anzunehmen, dass die Forschung an CPI-613 auch bei einem Scheitern der Ergebnisse zu Pankreas-Krebs weitergehen würde, da CPI-613 bei verschiedenen Krebsarten momentan wissenschaftlich untersucht wird. Ferner würde auch Mehrheitseigentümer Howard Jonas nicht im November nochmals Aktien für 20 Mio. USD gekauft haben, wenn sich an den Aussichten etwas verändert hätte. Wie oben erwähnt besitzt Jonas ein ausgezeichnetes unternehmerisches Gespür.

Kurstreiber – Timeline

- Erste Ergebnisse zu Phase III Pankreas in q2
- Zulassung Pankreas Ende 2021/ Anfang 2022
- Ergebnisse zu Leukämie Phase III Ende 2021
- Markteinführung/Erlöse 2022

Kaufen: Rafael Holdings, Kurs momentan: 24 USD,

Kursziel 100-500 USD, Zeitrahmen: 24 – 36 Monate, Stopp/Loss 10 USD

Musterdepot: (Startwert am 01.01.2020: 100.000 Euro)

Zuwachs in 2020: +22,89%*

25.000	Euro Rafael Holdings (Einstand 24,2 USD)
25.300	Euro Amplify Energy (Einstand: 1,33 USD, Kurs aktuell: 1,37 USD)
22.100	Euro Peyto (Einstand: 2,85 CAD, Kurs aktuell: 2,88 CAD)
25.840	Euro Centrica Plc (Einstand: 44,5 pence, Kurs aktuell: 46 pence)
24.650	Euro Barrick Gold (Einstand: 23 USD, Kurs aktuell: 23,1 USD)
<hr/>	
122.890	Euro Gesamtwert per 29.12.2020

*Wir legen eine vereinfachte Abgeltungssteuer von 25% dem Portfolio zu Grunde (berechnet jeweils nach einem Verkauf von Positionen). Die Wechselkursveränderungen werden in den Werten mitberücksichtigt, aus Gründen der Übersichtlichkeit jedoch oben nicht angezeigt).