



Liebe Investoren

Das Jahr 2018 hat einmal mehr gezeigt, dass die Gesundheitsbranche weitgehend unbeeinflusst von der globalen konjunkturellen Entwicklung für ein kerngesundes Wachstum steht. Mit 59 neu zugelassenen Produkten in den USA ist 2018 ein neues Rekordjahr für die Medikamentenentwicklung. Auf das Gesamtjahr bezogen schafften die meisten Gesundheitssektoren eine bessere Kursperformance als der Gesamtmarkt, obwohl das 4. Quartal gerade für Gesundheitsfirmen aus den Emerging Markets besonders schwierig war. Hält man sich vor Augen, dass Anleger in unruhigen Börsenzeiten verstärkt Positionen in defensiven Branchen aufbauen, so bietet das aktuelle Marktumfeld sehr gute Voraussetzungen für Gesundheitsinvestments. Der Healthcare Observer gibt Ihnen die entsprechenden Anregungen und beleuchtet Zukunftstrends wie den rapide wachsenden chinesischen Markt und zeigt, warum die chinesische Biotechindustrie vor dem grossen Durchbruch steht und für internationale Investoren einen Blick wert ist. Wir wünschen Ihnen ein erfolgreiches Börsenjahr 2019 und eine spannende Lektüre.

Herzlichst, Dr. Cyrill Zimmermann, Head Healthcare Funds & Mandates

China stellt sich neu auf

Bessere Medikamente dank regulatorischer Anreize, mehr internationale Qualitätsstandards, Konsolidierungsdruck in der Generika-branche und klinische Erfolge: Die chinesische Biotechindustrie steht vor dem grossen Durchbruch und ist längst auf dem Radar von internationalen Investoren.

Für die chinesische Gesundheitsindustrie war 2018 in vielerlei Hinsicht ein Schlüsseljahr. Eine Reihe von regulatorischen Neuerungen fördert die Medikamentenentwicklung innerhalb der heimischen biopharmazeutischen Industrie. Zugleich erleichtern die eingeleiteten Massnahmen ausländischen Anbietern den Markteintritt. Diese Schritte sind im grösseren politischen Kontext zu sehen. Erklärtes Ziel der politischen Führung ist es, dass China bis 2050 in allen massgeblichen Technologien zur Weltspitze gehören soll und damit unabhängig vom Know-how anderer Nationen wird.

Vor diesem Hintergrund wird das Gesundheitssystem auf nordamerikanische und europäische Standards kalibriert. Auf regulatorischer Seite bedeutet das: Internationale Studiendaten fliessen jetzt in die Zulassungsverfahren der Behörde CFDA für alle Präparate ein, die in China die Zulassung anstreben. Diese Regelung beschleunigt zugleich den Markteintritt für Medikamente, die international bereits verkauft werden. Davon profitiert vor allem die Patientenbehandlung in Indikationen mit hohem medizinischem Bedarf wie Krebs. Entscheidend für den kommerziellen Erfolg ist auch, dass diese Produkte Einzug in die Liste für die Kostenerstattung finden – immer vorausgesetzt, sie versprechen Verbesserungen in bestimmten Krankheitsfeldern, für die es bislang keine adäquaten Behandlungsoptionen gibt.

Weniger regulatorische Hindernisse, mehr Wettbewerb

Zugleich sollen Kosteneinsparungen die staatliche Gesundheitsversorgung effizienter ausrichten. Versucht wird, Standardmedikamente zum möglichst günstigen Preis lokal einzukaufen und den

Einsatz hochpreisiger Medikamente zu begrenzen. Besonders betroffen sind Generika, die in China rund 95% aller registrierten Arzneimittel stellen. Die Hersteller müssen jetzt die in Europa und Nordamerika verpflichtenden Bioäquivalenzstudien durchführen. Dabei gilt es zu dokumentieren, dass die Produkte dieselbe Wirkung und den gleichen Wirkstoff wie das Originalpräparat haben. Gerade für viele kleinere und regional operierende Gesellschaften wird die Luft dünner, denn im neuen Bewertungsverfahren müssen nicht nur die Qualitätskriterien erfüllt, sondern die Tests auch selbst bezahlt werden.

Beschleunigt wird die hier laufende Marktbereinigung in China durch die sich anbahnende landesweite Ausweitung der Marketing Authorization Holder (MAH), welche die landesweite Auftragsfertigung von Medikamenten ermöglicht. Entgegen diesem international längst üblichen Verfahren sind in China bislang Lizenzen für die Medikamentenproduktion an die jeweils produzierenden Fabrikstandorte gebunden. Bis Ende 2018 wurde das MAH als Pilotprogramm in elf Provinzen umgesetzt. Mittelfristig soll die Auftragsfertigung bald landesweit möglich sein. Wer sich hier behaupten will, muss grössere Preisabschläge in Kauf nehmen. Zugleich werden mit der schrittweisen Abschaffung von Preisauflagen auf Medikamente die Krankenhäuser ihrer wichtigsten Einnahmequelle beraubt. Umgekehrt wird der noch stark fragmentierte Markt konzentrierter und entwickelt sich zu einer modernen wettbewerbsfähigen Generikaindustrie.

Eigene Arzneien schaffen den Durchbruch

Den grössten Sprung nach vorn hat China jedoch in der Medikamentenentwicklung hingelegt. Das gilt zum einen für die Biosimilars. Hier ist die heimische Industrie in der Lage, mit Antikörpern wie Nachahmerpräparaten zu Humira gegen Autoimmunerkrankungen breiteren Bevölkerungsgruppen Zugang zu qualitativ hochwertigen Therapien zu verschaffen. Die entsprechenden Zulassungskriterien

Biotechnologie im Fokus der chinesischen Regierung

Der aktuelle, bis 2020 laufende Fünfjahresplan der Regierung beschreibt die Biotechnologie als eine der zehn Schlüsselbranchen. In der Praxis bedeutet das: Finanzielle Unterstützung und steuerliche Erleichterungen verbessern die Rahmenbedingungen für Innovationen und bezahlbare Medikamente. Inoffiziellen Schätzungen zufolge haben nationale, regionale und lokale Regierungen bereits mehr als USD 100 Mrd. investiert. Die demografische Entwicklung und die damit einhergehende Verbreitung von akuten und chronischen Erkrankungen sorgen für den entsprechenden Handlungsdruck. 200 Millionen Chinesen, also rund 15% der Gesamtbevölkerung, werden 2020 älter als 60 Jahre sein. Mehr als 100 Millionen Menschen leiden bereits an Diabetes und von jedem vierten neu diagnostizierten Krebsleiden weltweit ist eine Person aus China betroffen.

sind in China ähnlich wie in Europa, vor allem bei den Sicherheitsdaten in der klinischen Phase I, den Wirksamkeitsergebnissen in Phase-III-Studien sowie den Produktionsanforderungen. Grössere biopharmazeutische Firmen wie Jiangsu Hengrui produzieren ihre Substanzen längst nach dem internationalen Produktionsstandard GMP. Einzelne Gesellschaften wie Wuxi Biologics haben sich ausserdem auf die Auftragsproduktion für internationale Kunden spezialisiert.

Chinesische Biotechfirmen verfolgen in der Regel ein zweigleisiges Geschäftsmodell, indem sie zugleich Biosimilars und eigene Medikamente auf der Basis von Proteinen und Antikörpern entwickeln. Die Fortschritte sind beträchtlich. Im Bereich der Immunonkologie stehen eine Reihe von klinischen Kandidaten vor dem grossen Durchbruch und könnten 2019 die Zulassung bekommen. Bei Gene, Innovent Biologics und Jiangsu Hengrui sind hier an erster Stelle unter den Firmen zu nennen, die am weitesten fortgeschritten sind. Dabei handelt es sich zumeist um Checkpoint-Inhibitoren, welche dieselben Ziele wie die international führenden Krebsarzneien Opdivo und Keytruda angehen. In China sind die Forschungsschwerpunkte in der Krebsmedizin anders gelagert als in Europa. Am häufigsten diagnostiziert werden Tumore an Leber, Lunge und Magen. Die Behandlung von Diabetes ist ein weiteres Feld, in dem chinesische Firmen mit zahlreichen Innovationen tätig sind. So hat Hua Medicine von Roche 2011 einen Produktkandidat übernommen, der sich mittlerweile in der zulassungsrelevanten klinischen Endphase III befindet. Als erstes

Molekül seiner Art könnte es den Krankheitsverlauf ändern, indem es die Betazellen in der Bauchspeicheldrüse anregt, wieder mehr Insulin zu produzieren.

Höhere Mittelzuflüsse durch Venture Capital und IPOs

Diese klinischen Fortschritte gehen einher mit der besseren Kapitalausstattung der Unternehmen. Bei den Private-Equity- und Venture-Capital-Finanzierungen sprangen die Investitionsvolumina zwischen 2013 und 2017 von USD 200 Mio. auf USD 2.3 Mrd. nach oben. Dazu haben sich die Voraussetzungen verbessert, sich Kapital über einen Börsengang in Hongkong zu verschaffen. So fällt die bisherige Regelung weg, dass Unternehmen für drei Jahre schwarze Zahlen schreiben oder zumindest annäherungsweise profitabel sein müssen, um ein Listing einzugehen. Eine Notierung in Hongkong könnte wiederum als Sprungbrett dienen für eine Zweitlistung an der Nasdaq, dem weltweit bedeutendsten Handelsplatz für Wertpapiere aus der Biotechbranche. Insgesamt fünf Biotechfirmen feierten 2018 ihre Börsenpremiere in Hongkong. Wie sich für den gesamten Sektor damit die Chance eröffnet, internationale Investoren zu gewinnen, erläutert Bellevue-Fondsmanager Oliver Kubli im anschliessenden Interview.

«Eine Riesenchance für die chinesische Biotechindustrie»



Oliver Kubli, Head Portfolio Management Healthcare Funds & Mandates

Fünf Biotechunternehmen aus China haben 2018 die neuen regulatorischen Kriterien für einen Börsengang in Hongkong genutzt. Schwellenländer-Experte Oliver Kubli zieht ein positives Fazit und erwartet, dass noch mehr Qualitätsfirmen diesen Schritt gehen werden.

Mit Junshi Biosciences hat Mitte Dezember die fünfte chinesische Biotechfirma 2018 ihren Börsengang an der Börse Hongkong gefeiert. Kann sich dieser Finanzplatz langfristig als Qualitätssegment für die chinesische Lifescience-Industrie etablieren?

Oliver Kubli: Davon sind wir überzeugt, weil die Qualität der Firmen stimmt. Aschelis Pharma, die im Juli den Anfang machte, hat eine schlechte Performance hingelegt. Danach hat aber Innovent Biologics überzeugt – auch deshalb, weil hier alles passt, was Investoren sehen wollen.

In welcher Hinsicht?

Innovent hat mit Biosimilars auf der einen und Checkpoint-Inhibitoren für die Immunonkologie auf der anderen Seite ein attraktives Portfolio. Kooperationen wie mit Eli Lilly zeigen, dass die Firma für internationale Pharmafirmen ein interessanter Partner ist. Auf Sicht der nächsten 12 Monate sind reichlich kurstreibende Ereignisse zu erwarten, etwa in Form von zulassungsrelevanten klinischen Daten. Dazu besitzt Innovent Bioreaktoren für die eigene Produktion – und deckt somit die gesamte Wertschöpfungskette ab.

Reicht das, um internationale Investoren zu gewinnen?

Grosse regionale Namen wie GIC aus Singapur sind schon dabei. In einer ersten Welle werden sieben bis zehn solcher Kandidaten wie Innovent ihr IPO erfolgreich abschliessen. Letztlich geht es auch darum, verstärkt internationale Investoren aus Europa zu gewinnen, die sich langfristig mit Long-only-Strategien engagieren und damit anders agieren als die eher kurzfristig denkenden chinesischen Anleger oder die Hedgefondsmanager aus den USA.

Wie erfahren sind die Management Teams?

Das Management besteht in der Regel aus einem chinesischen Forscherteam als Firmengründern. Oftmals kommen internationale Manager hinzu. In jedem Fall ist der Börsengang eine Riesenchance für die chinesische Biotechindustrie, um internationale Aufmerksamkeit zu bekommen.

Ist China auch für Privatanleger einen Blick wert?

Auf jeden Fall, die Aktienausswahl sollen sie aber den Experten überlassen.

Ist Bellevue schon dabei?

Bei Beigene sind wir schon länger dabei. Wir werden sicher nicht bei jedem Börsengang mitmachen. Wegen des aktuell volatilen Börsenumfelds sind wir zuletzt nicht aktiv geworden, aber wir beobachten alle Börsenkandidaten sehr genau.

Branchen-News

Eine Menge Highlights auf der ASH-Konferenz

Der jährliche Fachkongress der American Society for Hematology, kurz ASH, hat wichtige Erkenntnisse bei neuen klinischen Ansätzen geliefert. Zu den Höhepunkten bei den Blutkrebstherapien zählten die klinischen Resultate von Genmab mit dem Antikörper Darzalex. In der Indikation multiples Myelom werden Darzalex jetzt gute Chancen eingeräumt, sich als Frontlinientherapie für die Erstbehandlung zu etablieren. Bei den zellbasierten Therapien bestätigte Bluebird Bio mit aktualisierten Daten die gute Wirkung seiner CAR-T-Präparate b2121 und b21217. In der Summe verfestigt sich jedoch bei allen bisherigen CAR-T-Therapien der Eindruck, dass sie als ideale Folgetherapie für Rückfallpatienten sowie als Ergänzung oder Ersatz für Stammzellentherapien in Frage kommen. Bis sie sich als Erstlinienbehandlung einzelner Krebsarten durchsetzen könnten, sind aber noch einige Hürden zu meistern.

Acceleron Pharma, eine weitere Portfoliofirma, glänzte mit beeindruckenden Daten für Luspatercept. Dieses Präparat regt die Bildung von roten Blutkörperchen bei Patienten an, die unter Blutarmut als Folge von Chemotherapie oder an Beta-Thalassämie leiden. Der Mechanismus dieses Therapieansatzes könnte auch bei anderen Störungen der Blutbildung wirken.

UnitedHealth präsentiert digitale Krankenakte

Der Kapitalmarkttag des grössten privaten US-Krankenversicherers UnitedHealth Group gab einen ausgezeichneten Einblick, wie die digitalen Technologien das Gesundheitswesen im Sinne von mehr Effizienz und Kostenersparnis verändern. Dank seines Tochterunternehmens OptumInsight (Umsatz 2018: USD 9 Mrd.) ist der Versicherer in einer idealen Position, um sich hier gegenüber den Mitbewerbern zu differenzieren. Absolutes Highlight der Veranstaltung war die Präsentation der selbst entwickelten individuellen medizinischen Krankenakte (IHR). Die IHR wird auf der Konsumentenseite zur zentralen Schnittstelle mit dem Gesundheitssystem – also den Ärzten, Krankenhäusern, Apotheken und Versicherern – und soll bis Ende 2019 allen 50 Millionen Versicherten kostenlos zur Verfügung gestellt werden.

Basis ist der Informationspool der individuellen Krankengeschichte sowie der individuellen Versicherungsdaten und -ansprüche. Alle Krankendaten sind jederzeit mobil verfügbar und können mit dem

behandelnden Arzt ausgetauscht werden. UnitedHealth verfügt über sämtliche Daten und auch über die Berechtigung der Versicherten, diese Leistungen zu nutzen. Auf dieser Grundlage können Versicherte individuell betreut und Vorsorgemassnahmen eingeleitet werden, um Krankheiten früher zu erkennen und Folgeschäden zu verhindern.

Weniger Kosten, mehr Wettbewerb

Die Zahlen sprechen für sich: In den USA sind die Kosten für private Krankenversicherungen in den letzten 20 Jahren im Schnitt um mehr als 5% pro Jahr gestiegen. Einig sind sich die Gesundheitsexperten darüber, dass eine Kostenbremse erst dann greift, wenn der Anstieg der Ausgaben unter die Inflationsrate gedrückt werden kann. Einzelne Beispiele aus US-Bundesstaaten zeigen jedoch, wie sich tiefgreifende Veränderungen realisieren lassen.

In Maryland an der Ostküste führte das 2014 begonnene Global Payment System für Spitäler über einen dreijährigen Zeitraum zu Einsparungen in Höhe von USD 1.2 Mrd. Gesundheitsexperten sehen die Konsolidierung unter den Privatversicherern als weitere Möglichkeit, Synergien freizusetzen. So würde eine Fusion der beiden Gesellschaften CVS und Aetna rund 30% der 24.7 Millionen Personen umfassen, die im Rahmen des staatlichen Gesundheitsprogramms Medicaid versichert sind. Bei den hohen Medikamentenpreisen wird als Option diskutiert, dass sich neue Regeln für die Kostenerstattung an den internationalen Marktpreisen für Arzneien orientieren sollen. Generell setzen die USA im Gegensatz zu den Europäern auf vermehrten Wettbewerb durch Innovationsförderung und weniger auf staatliche Preisvorgaben.

«Save the Date – BB Adamant Breakfast»

Am 23. Mai 2019 in Basel und 24. Mai 2019 in Zürich

Unsere Experten Dr. Christian Lach und Samuel Stursberg werden aktuelle Themen aufgreifen und analysieren, wie diese die Gesundheitsindustrie beeinflussen, wer davon profitieren wird und welche attraktiven Investitionsmöglichkeiten sich ergeben.

Details folgen in Kürze.

Interessiert? Bitte kontaktieren Sie Christina Wirz, cwr@bellevue.ch oder +41 44 267 73 16

BIOTECHNOLOGIE

Im Schlussquartal 2018 zeigte sich der Biotechsektor deutlich schwächer als der Gesamtmarkt. Die Finanzierungen und Börsengänge schwächten sich dabei erst zum Jahresende ab.



Grosse Relevanz hatte das Ergebnis der Zwischenwahlen in den USA. Die Pattsituation im US-Kongress bedeutet, dass vermutlich keine grossen gesetzlichen Veränderungen für den Gesundheitssektor zu erwarten sind. Präsident Trumps Rede zur Reform der Medikamentenpreise blieb vage und betraf nur Medikamente, die in Arztpraxen (Part B) verabreicht werden. Deren Preise sollten an einen Referenzindex aus 16 Ländern angeglichen werden, allerdings ohne Hinweis, bis wann dies geschehen sollte.

Der Nachrichtenfluss im 4. Quartal stand ganz im Zeichen der vielen klinischen Konferenzen. Grosse Beachtung fand etwa Genmabs Darzalex in der Erstlinientherapie des multiplen Myeloms. Damit sollte sich Darzalex in Kombination mit Revlimid und Steroiden als neuer Goldstandard in dieser Indikation etablieren. Für eine grosse Überraschung sorgte die Übernahme von Tesaro durch Glaxo Smith Kline für USD 4.47 Mrd. mit einer Prämie von 110%. Der Diagnostikspezialist Illumina übernahm den Wettbewerber Pacific Biosciences für USD 1.2 Mrd. mit einer Prämie von knapp 88%.

Dr. Christian Lach, Portfoliomanager

MEDIZINTECHNIK & SERVICES

In einem schwierigen Marktumfeld war 2018 ein erfolgreiches Jahr mit einem Wertzuwachs der Indizes MSCI World Healthcare & Supplies (+10.8%) und MSCI World Equipment & Services (+6.3%).



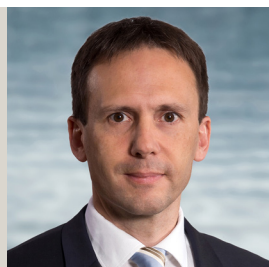
Allerdings konnte sich der Medtech & Services Sektor im Schlussquartal nicht dem Abwärtstrend an den Aktienmärkten entziehen. Investoren nahmen Gewinne mit, was die defensiven Qualitäten des Sektors für einmal neutralisierte (alle Performedaten in USD).

In der Summe fielen die Quartalsergebnisse der Unternehmen im 3. Quartal sehr solide aus. Besonders die Wachstumsmärkte Diabetes, minimalinvasive Herzklappen und Operationsrobotik haben sich stark entwickelt. Hier sollte das Wachstum 2019 sogar noch weiter an Fahrt aufnehmen. Mitte Dezember gaben zahlreiche US-Krankenversicherungen positive Ausblicke für 2019 bekannt, basierend auf dem Anstieg der Krankenversicherten. Im Bereich Medicaid wurde im US-Bundesausschuss Texas die Gesundheitsreform aufgrund der US-Steuerreform Ende 2017 als verfassungswidrig eingestuft. Die Folge war ein negatives Sentiment für Spitäler, bestimmte Gesundheitsdienstleister und spezialisierte Versicherer wie Centene oder Molina. Wir rechnen jedoch damit, dass dieser Gerichtsentscheid ans oberste Bundesgericht weitergezogen und dort verworfen wird.

Stefan Blum, Portfoliomanager

PHARMA & GENERIKA

Die beiden Subsektoren Pharma und Generika konnten sich im 4. Quartal der allgemeinen Schwäche an den Aktienmärkten nicht entziehen. So gab der NYSE Arca Pharmaceutical Index in CHF gemessen um 3.1% nach.



Vor allem gegen Ende des Quartals verloren auch die grosskapitalisierten Pharmawerte ihren Status als sicherer Hafen für Anleger. Mit Johnson & Johnson kam die grösste Gesundheitsfirma durch kritische Presseberichte betreffend Asbestverunreinigungen ihres talghaltigen Babypuders stark unter Druck. Anfang 2019, nach Ende des Berichtszeitraums geriet die Aktie von Bristol-Myers Squibb unter Druck, da die Übernahme des Biotechriesen Celgene vom Markt nicht gutgeheissen wurde.

Vor allem die Generikafirmen mit starker Präsenz in den USA gehörten zu den Verlierern. Die US-Staatsanwaltschaft erhob im Dezember nach jahrelanger Untersuchung Kartellanklage gegen 16 Generikaunternehmen wegen illegaler Preisabsprache. Darunter befanden sich Branchenschwergewichte wie Teva, Mylan oder Perrigo, welche daraufhin vom Markt abgestraft wurden. Doch gab es auch gute Neuigkeiten. So sah der CEO des grössten Generika-Anbieters, Kare Schulz von Teva, nach mehreren sehr schwierigen Quartalen erste Stabilisierungstendenzen bei den Preisen für Nachahmerprodukte in den USA.

Samuel Stursberg, CFA, Head Research BB Adamant

ASIEN & EMERGING MARKETS

Weltweite Konjunkturängste und der anhaltende Handelskonflikt zwischen den USA und China führten im 4. Quartal zu Risikoaversion unter den Investoren.



Die Gesundheitsaktien der Schwellenländer konnten sich dem negativen Trend nicht entziehen, schnitten jedoch etwas besser ab. Gemessen am MSCI Emerging Markets Healthcare büssteten sie über 16% (in USD) ein.

Als kursbelastend erwiesen sich die Preissenkungsmassnahmen in China. Die Regierung in Peking hat einen detaillierten Prozess zur zentralen Medikamentenbeschaffung veröffentlicht. Dabei werden 31 Medikamente in elf Pilotstädten einem vorgegebenen Auktionsverfahren unterstellt. Wie zu erwarten war, führte dieses Procedere zu deutlichen Preisnachlässen. Im Durchschnitt liegt der Discount bei rund 45%, was höher ist als allgemein vom Markt erwartet wurde. Wir schätzen diese Massnahmen jedoch positiv ein, weil der Markt transparenter ist und durch den vorausgesetzten Bioäquivalenznachweis auch an Qualität gewinnen wird. Die Finanzaufsicht Südkoreas hat zeitweilig die Aktien von Samsung Biologics vom Börsenhandel ausgesetzt, da beim Börsengang im Jahre 2015 anscheinend der Wert einer Tochterfirma nicht regelkonform ausgewiesen wurde. Die Behörde kam jedoch zum Schluss, die Valoren nicht von der Börse auszuschliessen und den Handel wieder zu eröffnen.

Oliver Kubli, CFA, Portfoliomanager

*Ausblick***Übernahmecoups zum Jahresauftakt**

Klinische Daten, wissenschaftliche Trends und erste Geschäftszahlen von einzelnen Firmen – die diesjährige Investorenkonferenz von JP Morgan in San Francisco bot wieder reichlich Diskussionsstoff. Für den grössten Aha-Effekt sorgten jedoch unmittelbar vor Konferenzbeginn zwei Akquisitionen. Spektakulärster Deal war die Übernahme von Biotechschwergewicht Celgene durch Bristol-Myers Squibb. USD 74 Mrd. in Cash und Aktien lässt sich der US-Pharmakonzern die Transaktion kosten. Branchenexperten beurteilen den Schritt weitgehend als positiv. Celgene zählt zu den führenden Biotechs in der Onkologie. Addiert man die Jahresumsätze, die beide Firmen 2017 allein mit den lukrativen Orphan Drugs erzielten, nimmt die neue Gesellschaft mit USD 17.2 Mrd. die unangefochtene globale Spitzenposition ein.

ÜBERNAHMEPREIS FÜR CELGENE

USD 74 Mrd.

Der nächste Coup folgte unmittelbar, als Eli Lilly den Kauf von Loxo Oncology für USD 8 Mrd. bekanntgab. Die US-Biotechfirma hatte 2018 ihr erstes eigenes Produkt lanciert, das von Bayer vermarktet wird. Bei Vitakvi handelt es sich um ein Krebsmittel, das bei Tumoren ansetzt, die aufgrund einer bestimmten Genmutation entstehen. Zahlreiche Branchenexperten erwarten, dass die beiden Zukäufe erst den Auftakt einer neuen Übernahmewelle bilden. Gerade US-Pharmakonzerne verfügen nicht zuletzt aufgrund der unter Präsident Trump eingeleiteten Steuerreformen über jede Menge Barreserven und können sich die aktuell niedrigen Börsenbewertungen zunutze machen. Als Kaufinteressenten werden vor allem Gilead Sciences und Pfizer gehandelt.

Ungebremste Innovation

Eine starke Wirkung zeigen die neuen regulatorischen Massnahmen, welche die Entwicklung neuer innovativer Arzneien fördern sollen. 59 Medikamente erhielten 2018 die Zulassung und lösen damit 1996 als bisheriges Rekordjahr mit 53 Produkten ab. Über die Hälfte der neuen Substanzen werden gegen seltene Krankheiten, sogenannte Orphan Diseases, angewendet, die Mehrheit davon wiederum gegen seltene Krebsarten. Der Blick richtet sich auch 2019 auf Therapien gegen Krebs und seltene Erbkrankheiten – und hier vor allem auf Gentherapien bei Bluterkrankheiten. Daneben werden Gilead Sciences, Intercept und Genfit wichtige klinische Resultate für die Behandlung von nichtalkoholischer Fettleber (NASH) veröffentlichen. Weniger Daten wird es bei Alzheimer geben. Hier liegt das Hauptaugenmerk 2020 bei den Antikörpern gegen Plaque-Ablagerungen im Gehirn.

Zu den wichtigsten in nächster Zeit anstehenden Zulassungen zählt Aerie Pharma mit der Kombination gegen zu hohen Augeninnendruck. Sage Therapeutics erwartet im 1. Quartal die Zulassung für Zulresso als Therapie gegen Wochenbettdepression und Jazz Pharma für Solriamfetol gegen die Schlafstörung Narkolepsie. Zu einem neuen Wachstumstreiber für unsere Position Incyte Pharma könnte die Zulassung von Jakafi zur Verminderung von Abstossungsreaktionen (GvHD) bei Transplantationen werden. Nektar Therapeutics erwartet die erste Zulassung überhaupt für sein neues Schmerzmittel NKTR-181, welches als neues Opioid keine euphorisierenden Zustände auslöst.

2018 NEU ZUGELASSENE MEDIKAMENTE (USA)

59**Gute Voraussetzungen für starkes Medtech & Services Börsenjahr**

Miniaturisierung und Digitalisierung erschliessen komplett neue Märkte und steigern die Effizienz im Gesundheitswesen. Der Medtech-&Services-Sektor wird hier auch 2019 mit etlichen Durchbrüchen glänzen. Aus klinischer Sicht könnte die Publikation von Studiendaten zu einer Marktausweitung bei den Transkatheter-Aortenklappen in das Patientensegment mit tiefen Operationsrisiken führen. Dasselbe gilt für transkatheterbasierte Implantate zur Mitralklappenreparatur und roboterunterstützte Lungenbiopsieverfahren, die auf dem Markt eingeführt werden. Das grösste Wertsteigerungspotenzial sehen wir bei den US-Krankenversicherern, die von der weiteren Privatisierung des Krankenversicherungswesens profitieren. Die Versicherer würden ausserdem zu den wenigen Profiteuren in einem steigenden Zinsumfeld gehören.

Viele Unternehmen haben im Vorfeld der JP Morgan Healthcare Conference positive Eckdaten des Geschäftsverlaufs für 2018 bekanntgegeben. Dadurch ist während der offiziellen Berichtssaison ab Ende Januar mit keinen grossen Überraschungen zu rechnen. Der Sektor Medtech & Services handelt mit einer tyischen Bewertungsprämie, was aber mit einem im Vergleich zum Gesamtmarkt doppelt so hohen Gewinnwachstum (Gewinn pro Aktie) einhergeht. Bewertungsrisiken sehen wir vor allem im Fall einer potenziellen Sektorrotation weg von defensiven Aktien. Dieses Szenario bedürfte allerdings einer optimistischeren Einschätzung der Weltwirtschaft und starker Aktienmärkte, wodurch es sich eher um ein relatives als ein absolutes Aktienperformancerisiko handeln dürfte.

Bellevue – Healthcare-Experte seit 25 Jahren

Bellevue Asset Management sowie die in Oberursel bei Frankfurt ansässige Schwestergesellschaft StarCapital sind Teil der Bellevue Group, einer unabhängigen schweizerischen Finanzgruppe mit Sitz in Zürich und Listing an der Schweizer Börse SIX. Bellevue wurde 1993 gegründet und zählt heute mit einem Kundenvermögen von CHF 12 Mrd. zu den führenden Investment-Boutiquen in den Anlagebereichen Healthcare, spezialisierte Aktienstrategien, Multi-Asset sowie globale Aktien und Renten.

Eine unserer Kernexpertisen ist seit 25 Jahren der globale Gesundheitssektor. In diesem Bereich bieten wir unseren Kunden ein vielfältiges Spektrum von ausgezeichneten Anlagelösungen an. Neben der börsennotierten Beteiligungsgesellschaft BB Biotech AG finden Investoren entsprechend ihren Bedürfnissen eine breite Palette an Anlagefonds- und Mandatslösungen. Für institutionelle Kunden eignet sich im Speziellen der global ausgerichtete BB Adamant Healthcare Index, der weltweit in die 40 attraktivsten Gesundheitsfirmen investiert und in den vergangenen Jahren den Gesamtmarkt deutlich übertreffen konnte. Insgesamt verwaltet Bellevue Kundenvermögen von rund CHF 5.9 Mrd. im Healthcarebereich.

Interessiert an weiterführenden Informationen?

Wir stehen Ihnen jederzeit gerne zur Verfügung



Dr. Cyrill Zimmermann
Head Healthcare Funds/
Mandates



Dr. Christian Lach
Portfolio Manager



Alexandra Keller
Office Manager/Assistant



Christina Wirz
Office Manager/Assistant

T +41 44 267 73 00
healthcare@bellevue.ch

Bellevue Asset Management AG
Seestrasse 16
CH-8700 Küsnacht
T +41 44 267 67 00
info@bellevue.ch

Rennweg 57
CH-8001 Zürich
T +41 44 267 73 00
healthcare@bellevue.ch

www.bellevue.ch/healthcare