

Marktkommentar vom 25. Januar 2023

## Fünf Opportunitäten für Healthcare-Investoren

### **Die Experten von Bellevue Asset Management nehmen fünf wichtige Trends im Healthcare-Bereich für 2023 unter die Lupe und geben eine Einordnung, welches Potenzial sie für Investoren darstellen:**

Von Dr. Cyrill Zimmermann, Head Healthcare Funds & Mandates und Mitglied der Geschäftsleitung, Bellevue Asset Management AG

#### **Grosse Fortschritte bei neuen Technologien**

Der weitere Entwicklungspfad für Arzneimittel, die defekte Gene reparieren oder die Genaktivität modulieren, wird immer klarer. Und damit steigt die Zuversicht, dass In-vivo-Gentherapien erfolgreich sein können, wenn die Herangehensweise stimmt. Insbesondere das Gene Editing rückt für seltene genetische Krankheiten und Krebs zukünftig stärker in den Mittelpunkt.

Kleinmolekulare Ansätze, die auf genetische Krankheitsauslöser abzielen, erleben dank der Innovationen im Bereich «Big Data» und KI einen Aufschwung. Im Weiteren ist mit einem Durchbruch zu rechnen bei hemmenden siRNA- und Antisense-RNA-Therapien gegen seltene Krankheiten wie ATTR-Amyloidose, Herz-Kreislauf-Erkrankungen und Hypertriglyceridämie (Lp(a)). Auf Unternehmensebene geben Alnylam, Ionis und Arrowhead in diesem Bereich den Ton an.

Interessant wird es 2023 auch bei Kombinationsansätzen von mRNA-Impfstoffen, die nicht nur für COVID-19/Grippe oder RSV eingesetzt, sondern auch für andere Infektionskrankheiten getestet werden. Darüber hinaus wird diese Technologie auch für therapeutische Krebsimpfstoffe eingesetzt. Für 2023 erwarten wir auch hier Daten.

#### **Neurologie wird 2023 ein noch wichtigeres Thema**

Die Suche nach geeigneten Medikamenten gegen Alzheimer geht 2023 in die nächste Runde. Das Potenzial ist enorm. Letztes Jahr wurden grosse klinische Fortschritte erzielt. Der Antikörper Lecanemab von Eisai/Biogen gegen die Alzheimer-Krankheit erhielt am 6. Januar 2023 die Zulassung in den USA. Mit Donanemab von Lilly dürfte eine weitere Zulassung eines Alzheimermedikaments später im Jahr erfolgen, sofern die klinischen Daten positiv sind. Gegen Schizophrenie ist KarXT von Karuna ein neuer Hoffnungsträger.

#### **Spree wird sich bei Digital-Health-Unternehmen vom Weizen trennen**

Aufgrund makroökonomischer Faktoren wie der Zinsentwicklung und einer Sektorrotation hat die Performance von Digital-Health-Unternehmen 2021 bis Mitte 2022 gelitten. Seither hat sich die Situation entspannt und das aktuelle Bewertungsniveau ist attraktiv.

Die zugrunde liegende Geschäftsentwicklung befindet sich weiterhin auf einem soliden Wachstumstrend. Insbesondere die digitalen Medtechunternehmen dürften von der Normalisierung des Patientenaufkommens nach der Pandemie und der zusätzlichen Nachfrage aus aufgeschobenen Behandlungen profitieren.

Trotz der sehr positiven Brancheneinschätzung erwarten wir ein weiteres Jahr, in dem die Aktienausswahl entscheidend sein wird. Daher gehen wir davon aus, dass qualitativ hochwertige Unternehmen mit einem Geschäftsmodell, das nachweislich kommerziellen Erfolg hat, profitabel oder nahe der Gewinnschwelle ist, bevorzugt werden und sich besser entwickeln dürften.

### **Big Pharma befindet sich in einer starken Position**

In der Vergangenheit schnitten Pharmaunternehmen in Zeiten steigender und hoher Zinsen sowie in der ersten Hälfte von Rezessionen besser ab. Da das Risiko weiterer Zinserhöhungen durch die Zentralbanken und/oder einer globalen Konjunkturabschwächung weiterhin besteht, könnte sich die Beliebtheit des Sektors bei den Anlegern als etwas dauerhafter erweisen. Wir gehen davon aus, dass aufgrund der hohen kurzfristigen Cashflows, hohen Margen, angemessenen Bewertungen sowie der starken Preissetzungsmacht Pharmaunternehmen attraktiv bleiben werden. Angesichts der gesunden Bilanzen und der moderateren Bewertungen von Small- und Mid-Cap-Biopharmaunternehmen erwarten wir für 2023 eine verstärkte M&A-Aktivität. Auch dürfte sich der Trend zu Veräusserungen fortsetzen wie zuletzt bei J&J oder Novartis.

Im Mittelpunkt des Interesses stehen Mega-Blockbuster-Medikamente bei weit verbreiteten Krankheiten, die transformative Behandlungen bieten und über ein grosses Marktpotenzial verfügen. Neben den Fortschritten bei klinischen Studien und Zulassungen im Bereich Alzheimer rechnen wir auch mit starken Umsätzen im Bereich Fettleibigkeit im Jahr 2023.

Zudem beobachten wir zwei weitere Trends: Erstens sehen wir 2023 als das Jahr, in dem Biosimilars mit der bevorstehenden Einführung von Humira-Biosimilars neuen Schwung erhalten sollten. Dies stellt für die Pharmaindustrie sowohl eine Chance als auch eine Bedrohung dar. Zweitens ist 2023 ein Jahr, in dem neue Wirkmechanismen (MOA) nicht mehr nur bei sehr seltenen Krankheiten, sondern auch bei grösseren Krankheiten (Gentherapien für Hämophilie/DMD, Zelltherapie bei Diabetes, RNAi bei Bluthochdruck und Alzheimer, mRNA-Impfstoffe bei Krebs) eine transformierende Wirkung haben werden.

### **Asia Healthcare – Risiko für Delistings in den USA gebannt**

Abnehmende geopolitische Spannungen zwischen den USA und China könnten die Risikoprämien insbesondere für chinesische Unternehmen mit einem grösseren internationalen Engagement senken. Das erste Anzeichen, das wir im Dezember erkannten, war vielversprechend: Das Public Company Accounting Oversight Board (PCAOB) gab bekannt, dass es zum ersten Mal in der Geschichte in der Lage war, vollständigen Zugang zu Inspektionen und Untersuchungen von Wirtschaftsprüfungsgesellschaften mit Sitz auf dem chinesischen Festland und in Hongkong zu erhalten. Damit ist das Risiko eines sofortigen US-Delistings für chinesische ADRs, einschliesslich Biotechunternehmen, weitgehend gebannt.

Das chinesische Trilemma – Null-COVID-19-Politik, Wirtschaftswachstum und soziale Stabilität – führte schliesslich zu einer viel schnelleren Wiederbelebung der Wirtschaft als erwartet. Die Durchimpfungsrate der älteren Bevölkerung und die Auslastung der Intensivstationen müssen in den ersten Monaten des Jahres 2023 sehr genau beobachtet werden, um zu beurteilen, ob das Gesundheitssystem die COVID-19-Welle bewältigen kann. Im Zuge der Pandemie wird die wachsende Akzeptanz digitaler Lösungen den Wachstumspfad der digitalen Gesundheitsunternehmen in China beschleunigen.

[www.bellevue.ch/healthcare](http://www.bellevue.ch/healthcare)

### **Autor: Dr. Cyrill Zimmermann**

Dr. Cyrill Zimmermann ist Head of Healthcare Funds & Mandates und Mitglied der Geschäftsleitung von Bellevue Asset Management. Er gründete Adamant Biomedical Investments im Jahr 2001 und leitete die Investmentboutique bis zu ihrer Übernahme durch Bellevue im Jahr 2014. Cyrill Zimmermann hält einen Dokortitel der Wirtschaftswissenschaften der Universität Zürich.

## Kontakt

Bellevue Asset Management AG, Seestrasse 16 / Postfach, 8700 Küsnacht/Zürich,  
Tanja Chicherio, Tel. +41 44 267 67 09, [tch@bellevue.ch](mailto:tch@bellevue.ch)

[www.bellevue.ch](http://www.bellevue.ch)

## Bellevue – Excellence in Specialty Investments

Bellevue ist ein spezialisierter Asset Manager mit den Kernkompetenzen Healthcare-Strategien, alternative und traditionelle Anlagestrategien, der an der SIX Swiss Exchange notiert ist. Gegründet 1993, generiert Bellevue als Haus der Anlageideen mit rund 100 Mitarbeitenden attraktive Anlageperformances und somit Mehrwert für Kunden sowie Aktionäre. Per Ende Juni 2022 verwaltete Bellevue Kundenvermögen in Höhe von CHF 9.6 Mrd.

**Disclaimer:** Dieses Dokument ist nicht für die Verteilung an oder die Verwendung durch Personen oder Einheiten bestimmt, die die Staatsangehörigkeit oder den Wohn- oder Geschäftssitz an einem Ort, Staat, Land oder Gerichtskreis haben, in denen eine solche Verteilung, Veröffentlichung, Bereitstellung oder Verwendung gegen Gesetze oder andere Bestimmungen verstösst. Die im vorliegenden Dokument enthaltenen Informationen und Daten stellen in keinem Fall ein Kauf- oder Verkaufsangebot oder eine Aufforderung zur Zeichnung von Wertpapieren oder Finanzinstrumenten dar. Die im vorliegenden Dokument enthaltenen Informationen, Meinungen und Einschätzungen geben eine Beurteilung zum Zeitpunkt der Ausgabe wieder und können jederzeit ohne entsprechende Mitteilung geändert werden. Für die Richtigkeit und Vollständigkeit des Inhaltes wird keine Haftung übernommen. Diese Informationen berücksichtigen weder die spezifischen noch künftigen Anlageziele noch die finanzielle oder steuerrechtliche Lage oder die individuellen Bedürfnisse des einzelnen Empfängers. Dieses Dokument kann nicht als Ersatz einer unabhängigen Beurteilung dienen. Interessierten Investoren wird empfohlen, sich vor jeder Anlageentscheidung professionell beraten zu lassen. Die Angaben in diesem Dokument werden ohne jegliche Garantie oder Zusicherung zur Verfügung gestellt, dienen ausschliesslich zu Informationszwecken und sind lediglich zum persönlichen Gebrauch des Empfängers bestimmt. Mit jeder Anlage sind Risiken, insbesondere diejenigen von Wert- und Ertragsschwankungen, verbunden. Bei Fremdwährungen besteht zusätzlich das Risiko, dass die Fremdwährung gegenüber der Referenzwährung des Anlegers an Wert verliert. In diesem Dokument werden nicht alle möglichen Risikofaktoren im Zusammenhang mit einer Anlage in die erwähnten Wertpapiere oder Finanzinstrumente wiedergegeben. Historische Wertentwicklungen und Finanzmarktszenarien sind keine Garantie oder Indikator für laufende und zukünftige Ergebnisse. Die bei Zeichnung oder Rücknahme anfallenden Kommissionen und Gebühren sind nicht in den Performancewerten enthalten. Kommissionen und Kosten wirken sich nachteilig auf die Performance aus. Finanztransaktionen sollten nur nach gründlichem Studium des jeweils gültigen Prospektes erfolgen und sind nur auf Basis des jeweils zuletzt veröffentlichten Prospektes und vorliegenden Jahres- bzw. Halbjahresberichtes gültig. Die Bellevue Funds (Lux) SICAV ist in der Schweiz zum öffentlichen Anbieten und Vertrieben zugelassen. Vertreter in der Schweiz: Waystone Fund Services (Switzerland) SA, Avenue Villamont 17, CH-1005 Lausanne. Zahlstelle in der Schweiz: DZ PRIVATBANK (Schweiz) AG, Münsterhof 12, Postfach, CH-8022 Zürich. Die Bellevue Funds (Lux) SICAV ist in Österreich zum öffentlichen Vertrieb berechtigt. Zahl- und Informationsstelle: Zeidler Legal Process Outsourcing Ltd., SouthPoint, Herbert House, Harmony Row, Grand Canal Dock, Dublin 2, Ireland. Die Bellevue Funds (Lux) SICAV ist in Deutschland zum öffentlichen Vertrieb berechtigt. Informationsstelle: Zeidler Legal Process Outsourcing Ltd., SouthPoint, Herbert House, Harmony Row, Grand Canal Dock, Dublin 2, Ireland. Die Bellevue Funds (Lux) SICAV ist im Register der CNMV für ausländische, in Spanien vertriebene Kollektivanlagen, unter der Registrierungsnummer 938, eingetragen. Vertretung: atl Capital, Calle de Montalbán 9, ES-28014 Madrid. Prospekt, Key Investor Information Document ("KIID"), Statuten sowie Jahres- und Halbjahresberichte der Bellevue Fonds luxemburgischen Rechts können kostenlos beim oben genannten Vertreter sowie bei den genannten Zahl- und Informationsstellen oder bei Bellevue Asset Management AG, Seestrasse 16, CH-8700 Küsnacht angefordert werden. Mit Bezug auf die in oder von der Schweiz aus vertriebenen Fondsanteile sind Erfüllungsort und Gerichtsstand am Sitz des Vertreters begründet.