



Healthcare Observer

Juni 2022

www.bellevue.ch



Liebe Investoren

Wir begrüßen Sie herzlich zur 20. Ausgabe unseres Healthcare Observers. Die sehr positive Resonanz ist für uns Kompliment und Antrieb zugleich, weiter regelmässig über spannende Investmenttrends in der Gesundheitsbranche zu informieren. Um unsere Expertise kontinuierlich zu erweitern, haben wir in den letzten Jahren auch unser Portfolio Management vergrössert. Die beiden neuesten Mitglieder in unserem Expertenteam sind Teresa Vilanova, Healthcare-Analystin, sowie Terence McManus, der im Interview in dieser Ausgabe die Anlagestrategie für unser neues Fondsprodukt vorstellen wird. In diesen konjunkturell und geopolitisch unruhigen Zeiten bleibt der Gesundheitssektor ein Stabilitätsanker, der dank seinen Innovationen auch in den nächsten Jahren stärker als die Weltwirtschaft wachsen wird. Mit der Bewältigung der Coronapandemie und ihrer Folgen rücken für Investoren wieder stärker die medizinischen Fortschritte und das kommerzielle Potenzial in den Mittelpunkt, die jenseits von COVID-19 den grossen Durchbruch geschafft haben.

Wir wünschen Ihnen eine spannende Lektüre und bleiben Sie gesund.

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

Schlüsselerfolge jenseits von Alzheimer

Neue Therapieansätze mit hohem Renditepotenzial – wie vor allem Biotechunternehmen in etlichen Nischenfeldern der Nervenerkrankungen den Durchbruch zur Marktreife geschafft haben.

Unter allen grösseren Indikationen bildeten die Erkrankungen des zentralen Nervensystems, kurz ZNS, für die Medikamentenentwicklung über einen langen Zeitraum das Indikationsfeld mit den meisten klinischen Fehlschlägen. Häufig lieferten einzelne Produkte in frühen klinischen Studien erfolgversprechende Ergebnisse, um dann ihre Wirkung in den zulassungsrelevanten Studien mit einer grösseren Patientenzahl zu verfehlen. Dank der enormen Fortschritte in der Grundlagenforschung während der letzten zwei Jahrzehnte steigt mittlerweile die Zahl der zugelassenen Arzneien kontinuierlich an.

Aufgrund des hohen medizinischen Bedarfs bieten ZNS-Erkrankungen in medizinischer und kommerzieller Hinsicht ein weites Universum für neue Therapieansätze. Nach Erhebungen der Weltgesundheitsorganisation (WHO) leiden weltweit 55 Millionen Menschen alleine an Demenz und davon wiederum 70% an Alzheimer. Allein in den USA, dem global grössten Gesundheitsmarkt, ist rund ein Viertel der Bevölkerung von Nervenerkrankungen im weitesten Sinne betroffen, inklusiver chronischer Rückenschmerzen oder Migräne. Dies verursacht jährlich direkte und indirekte Behandlungskosten von mehr als USD 800 Mrd. Dementsprechend gross ist der Bedarf an neuen Therapien, die vor allem bei den neurodegenerativen Erkrankungen den Krankheitsverlauf beeinflussen und nicht nur Symptome lindern.

Medizinische Erfolge im Kampf gegen Alzheimer stehen auch im Blickfeld von Medien, Öffentlichkeit und Investoren. Die Zulassung des Medikaments Aduhelm von Biogen im Juni 2021 in den USA hat bislang bei Ärzten und Anlegern keine Euphorie ausgelöst. Aduhelm ist ein Antikörper, der die Ablagerung von Amyloid-Beta-Plaques im Gehirn beseitigt. Um den klinischen Nutzen zu bestätigen, muss Biogen eine weitere klinische Studie durchführen. Zwei weitere Produk-

te könnten die Richtigkeit dieses Ansatzes untermauern: Roche und Eisai Pharma präsentieren in der zweiten Jahreshälfte Alzheimerdaten für ihre Antikörper Gantenerumab und Lecanemab. Eli Lilly folgt 2023 mit seinem Kandidaten Donanemab. Nach wie vor ist nicht völlig geklärt, wie das Zusammenspiel von Amyloid-Beta-Plaques und Tau-Fibrillen mit dem Ausbruch und Fortschreiten der Alzheimer-Erkrankung sowie der Abnahme der kognitiven Fähigkeiten einhergeht. In Zukunft geht es darum, die besten molekularen Angriffspunkte für neue Arzneien zu identifizieren und herauszufinden, wie man die Amyloid-Beta-Therapien am besten einsetzen könnte.

Aktuell aus Anlegersicht am spannendsten sind jedoch andere

In Zukunft geht es darum, die besten molekularen Angriffspunkte für neue Arzneien zu identifizieren und herauszufinden, wie man die Amyloid-Beta-Therapien am besten einsetzen könnte.

Medizinische Erfolge im Kampf gegen Alzheimer stehen auch im Blickfeld von Medien, Öffentlichkeit und Investoren.



Nervenerkrankungen im Windschatten von Alzheimer. Vor allem Biotechfirmen erzielen hier signifikante Fortschritte. Intra-Cellular Therapies erhielt im Dezember 2021 die US-Zulassung von Caplyta als Mono- und Zusatztherapie für die Behandlung von bipolarer Depression. Anders als das von Abbvie und Richter Gedeon entwickelte Konkurrenzprodukt Vraylar spricht Caplyta bei den beiden Typen der bipolaren Depression an. Beide Produkte könnten aber jährlich Milliardenumsätze erzielen, weil sie in dieser schwerwiegenden neurologischen Erkrankung die ersten neuen Therapien seit zwei Jahrzehnten sind. Neben ihrer schnellen Wirksamkeit zeichnen sie sich durch eine gute Verträglichkeit aus. Damit unterscheiden sie sich gegenüber den herkömmlichen Arzneien, bei denen Nebenwirkungen wie Gewichtszunahme und Bewegungsstörungen auftreten können. Branchenexperten trauen dem Produkt jährliche Spitzenumsätze im Milliardenbereich zu.

Branchenexperten trauen Caplyta von Intra-Cellular jährliche Spitzenumsätze im Milliardenbereich zu.

Während wir unsere Positionen bei Intra-Cellular 2021 kontinuierlich ausbauen, haben wir unseren Anteil bei Sage Therapeutics zuletzt reduziert, weil die klinischen Daten für den Wirkstoff Zuranolone bei normaler Depression (MDD) noch nicht überzeugt haben. Mit Zulassung vermarktet Sage seit 2019 das erste zur Behandlung von Wochenbett-Depression zugelassene Medikament. Axsome Therapeutics erwartet dagegen im laufenden Quartal die Entscheidung der US-Behörde für AXS-05 zur Behandlung von Depression. Das Präparat gehört zur Medikamentenklasse der NMDA-Rezeptor-Antagonisten, einer neuen Wirkgruppe zur Behandlung von Depressionen. Hierfür erhielt Axsome von der FDA die Breakthrough-Designation für das regulatorische Verfahren.

Darüber hinaus liefert Axsome bis Mitte 2023 für ein anderes Produkt, AXS-12, zulassungsrelevante klinische Daten in Narkolepsie, auch Schlafsucht genannt. Ursache für diese Krankheit, bei der sich eine akute Schläfrigkeit einstellt, ist nicht Schlafmangel, sondern eine organische Störung im Gehirn. Die aktuellen Standardtherapien Provigil, Xyrem und Xywav wirken einerseits nicht gut genug und sind zudem als kontrollierte Substanzen mit Abhängigkeitspotenzial klassifiziert. Harmony Biosciences hat mit Wakix eine Arznei mit einem neuen Wirkprofil auf den Markt gebracht, die sich als Monotherapie und in Kombination mit anderen Substanzen eignet. Der dabei verwendete Wirkstoff Pitolisant macht nicht abhängig und durchläuft gerade weitere zulassungsrelevante klinische Studien für andere Krankheiten mit stark erhöhter Schläfrigkeit wie idiopathische Hypersomnie, exzessive Schläfrigkeit während des Tages (EDS) oder myotonische Dystrophie.

Die Behandlung von akuter und chronischer Migräne ist eine weitere Indikation, in der neue Therapien nach einem längeren Zeitraum den Durchbruch geschafft haben.

Die Behandlung von akuter und chronischer Migräne ist eine weitere Indikation, in der neue Therapien nach einem längeren Zeitraum den Durchbruch geschafft haben. Eine Schlüsselrolle spielen die CGRP (Calcitonin Gene Related Peptide)-Antagonisten, der ersten zielgerichteten Klasse von Medikamenten. Diese blockieren das CGRP-Peptid, welches in den Nervenzellen produziert wird, gefässerweiternd wirkt und bei vielen Schmerzprozessen beteiligt ist. CGRP gilt auch als Hauptfaktor für Migräneschmerzen und der damit verbundenen Schmerz-, Licht- und Lärmempfindlichkeit. Die von Lundbeck übernommene Alder Biopharma zählt mit dem Antikörper Eptinezumab zu den Vorreitern. Unsere Beteiligung Biohaven Pharma hat mit Rimegepant eine Pille mit demselben Wirkprofil, die für die Akutbehandlung und die Prävention von Migräne zugelassen ist. Neben der schnellen Wirkung mit wenig Nebeneffekten besteht ein elementarer Vorteil gegenüber den verfügbaren Antikörpern darin, dass das Produkt von den Patienten als Tablette akut oder prophylaktisch eingenommen und nicht in einer ambulanten Behandlung intravenös verabreicht wird.

Mit den kommerziellen Erfolgen hat sich in den letzten zwei Jahren der Anteil der in der Neurologie aktiven Firmen in unseren Fondsportfolios kontinuierlich vergrößert.

Mit den kommerziellen Erfolgen hat sich in den letzten zwei Jahren der Anteil der in der Neurologie aktiven Firmen in unseren Fondsportfolios kontinuierlich vergrößert. Ausgehend von Alkermes, Biogen und Neurocrine Biosciences enthält der Bellevue Biotech Fonds inzwischen acht Positionen mit innovativen Therapien gegen Nervenerkrankungen. Angesichts der vielversprechenden klinischen Projekte sind wir zuversichtlich, dass sich dieser Anteil in Zukunft erweitern wird.



Interview



Dr. Terence McManus
Senior Portfolio Manager

«Vielfalt im Gesundheitssektor nutzen»

Unser neues Teammitglied Dr. Terence McManus erläutert die Anlagestrategie des neuen Bellevue Diversified Healthcare Fund.

Dr. McManus, Sie sind neuestes Mitglied des Healthcare-Teams von Bellevue. Können Sie uns etwas über Ihre Rolle und Ihren Hintergrund erzählen?

Terence McManus: Ich bin für das Portfoliomanagement des neuen Bellevue Diversified Healthcare Fund verantwortlich und unterstütze das Research im Pharmasektor. Das passt perfekt zu meinem beruflichen Hintergrund. Nach meiner Promotion in Neurophysiologie arbeitete ich zunächst als Wissenschaftler in einer Biotechnologiefirma. Danach war ich in London und Zürich als Sell- und Buy-Side-Analyst für Gesundheitsaktien und zuletzt als Portfoliomanager für einen globalen Healthcare-Fonds tätig. Ich freue mich, Teil dieses Teams zu sein, das sich durch sein breites Sektorwissen und seine spezielle Expertise in einzelnen Regionen und Teilsektoren, etwa im Bereich Medizintechnik oder Asien, auszeichnet.

An welche Anlegergruppe richtet sich der Bellevue Diversified Healthcare Fund?

Diese Strategie ist unseres Erachtens für institutionelle Kunden besonders attraktiv, weil sie eine vergleichsweise geringe erwartete Volatilität, einen eher defensiven Charakter und ein breites Engagement im Gesundheitssektor aufweist. Langfristig könnte der Fonds sich unserer Auffassung zufolge für institutionelle Kunden oder Privatanleger zu einer Kern-Portfolioposition entwickeln.

Was bedeutet das für den Anlageprozess?

Wir investieren sowohl nach dem Bottom-up- als auch nach dem Top-down-Ansatz. Die Performance wird voraussichtlich sowohl von Allokationsentscheidungen als auch von der Titelauswahl abhängen. Daher haben wir eine massgeschneiderte Stilmatrix entwickelt, die eine unserer Säulen für die Allokation darstellt. Wir wollen vom strukturellen Wachstum im Gesundheitssektor, gleichzeitig aber auch vom defensiven Charakter und den günstigen Bewertungen im Sektor profitieren.

Wie sind die Teilsektoren in diesem Fonds gewichtet?

Der Fonds wird von uns neben dem speziellen Anlagestil durch Allokation in Teilsektoren aktiv verwaltet, um von der geringen Korrelation zwischen den verschiedenen Bereichen des Gesundheitssektors zu profitieren. Unser Engagement in Teilsektoren ist breit gestreut. Aktuell sind wir allerdings bei Pharma und Biotechnologie leicht übergewichtet, in Medizintechnik und Gesundheitsdienstleistungen sowie in Life-Science-Tools dagegen untergewichtet.

Wie sieht es mit der strukturellen Allokation aus, und welche Aktien sind die Schlusslichter?

Unsere dritte Allokationssäule ist die Struktur, d.h., ob eine Aktie im Index stark (Kerntitel) bzw. gering gewichtet ist (Peripherietitel) oder nicht im Index enthalten ist. Schlusslichter sind möglicherweise kleine Biotechnologieunternehmen in Industrieländern oder recht grosse Gesundheitsfirmen in Schwellenländern.

Wie werden ESG-Kriterien in den Anlageprozess integriert?

Wir binden ESG-Kriterien von vornherein mit ein und engagieren uns mit unseren Beteiligungsunternehmen auch über eine intern entwickelte Umfrage. Auf Portfolioebene überwachen wir die Gewichtung der Fonds in den verschiedenen MSCI-ESG Ratingkategorien und vergleichen sie mit dem Healthcare-Index und vergleichbaren Fonds.

Welche Wachstumsfaktoren gibt es für den Gesundheitssektor dieses Jahr und danach?

Wir sollten die Dinge nüchtern und mit einem gewissen Abstand betrachten. In den meisten Ländern werden die Gesundheitsausgaben voraussichtlich über dem BIP liegen. Da die Nachfrage nach Gesundheitsprodukten und -dienstleistungen weitgehend unelastisch ist, erwarten wir selbst bei einem weltweiten Abschwung anhaltendes Wachstum. In den meisten Teilsektoren des Gesundheitssegments gibt es keine Versorgungsprobleme, und die Nachfrage ist ungebrochen, da der coronabedingte Nachfragestau noch abgearbeitet wird. Wir rechnen daher mit anhaltend robusten Volumenkenntzahlen im Gesundheitssektor. Hinzu kommen die rasanten wissenschaftlichen Fortschritte und die unveränderte Bereitschaft der Regierungen, für Innovationen tiefer in die Tasche zu greifen. Aufgrund dieser Faktoren ist der Sektor defensiv, bietet aber gleichzeitig starke strukturelle und disruptive Wachstumschancen. Wir halten diese Kombination für Anleger derzeit für besonders attraktiv.



BIOTECHNOLOGIE

Trotz guter Nachrichten entwickelte sich der Biotechsektor seit Jahresanfang schwächer als der Gesamtmarkt.

Der Ukraine-Krieg und Inflationsängste belasteten in Kombination mit den von den Zentralbanken ausgerufenen Zinserhöhungen die Finanzmärkte. Bei den COVID-19-Impfstoffen starteten Moderna und Pfizer/Biontech Studien für ihre an Omikron adaptierten Impfstoffe. Sanofi und GSK präsentierten positive Ergebnisse ihres proteinbasierten Vakzins. Regeneron gab die Anpassung des Antikörper-Cocktails für Omikron bekannt, während Pfizer die Produktionskapazitäten für die Coronatablette Paxlovid erhöhte.

Biomarin gab gute Zweijahresdaten für die Gentherapie Roxaparvovec gegen schwere Formen der Bluterkrankheit (Hämophilie A) bekannt. Biohavens Migränemedikament Nurtec erhielt auch in Europa die Zulassung für Akutbehandlung und Prophylaxe. Apellis veröffentlichte gute 18-Monats-Daten für sein Pegcetacoplan gegen geografische Atrophie (GA), eine Spätform der trockenen Makuladegeneration (dAMD), für die es bisher keine Behandlungsmöglichkeit gibt.

Dr. Christian Lach, Portfoliomanager



MEDIZINTECHNIK & SERVICES

Der Medtech-&-Services-Sektor (-12.3%) gab zwischen Januar und April 2022 deutlich mehr nach als der breite Gesundheitsmarkt (-7.8%).

Medizintechnik korrigierte um 20.0%, während der Subsektor Services unter anderem dank der Krankenversicherer lediglich um 0.9% nachgab. Die grossen Performanceunterschiede lassen sich vor allem durch Makrofaktoren wie die Omikronwelle, die steigenden Zins- und Inflationserwartungen sowie den Ukraine-Krieg erklären.

US-Krankenversicherer wie z.B. UnitedHealth, Cigna und Anthem profitieren neben soliden Fundamentaldaten bei den «Medicare Advantage»-Krankenversicherungen (erweiterte Krankenversicherungen für Senioren ab 65 Jahren) vom Anstieg der kurz- und mittelfristigen Zinsen, da diese damit höhere Gewinne erzielen können. Im März und April haben sich die Volumina der verschiebbaren chirurgischen Eingriffe stark erhöht. Dazu gab es Produktzulassungen wie der kontinuierliche Blutzuckersensor Dexcom G7 (Europa), die interaktive Insulinpumpe Omnipod 5 (USA) und der miniaturisierte Herzschrittmacher ohne transvenöse Elektroden Aveir (USA).

Marcel Fritsch, Portfoliomanager



PHARMA & GENERIKA

In einem volatilen Marktumfeld erging es den grosskapitalisierten Pharmatiteln besser als den breiten Märkten.

Der NYSE Arca Pharmaceutical Index legte bis Ende April mit 1.5% (in USD) leicht zu, übertraf aber den MSCI World Index (-13.0%) und den MSCI World Health Care Index (-7.8%). Diese Outperformance hatte hauptsächlich mit dem makroökonomischen Umfeld zu tun, in dem Pharmatitel als sichere Häfen betrachtet werden. Zudem sind weder Russland noch die Ukraine für die Pharmaindustrie von grosser Wichtigkeit. Auf der Produktseite kamen aus der Onkologie negative Nachrichten: Sanofi und Roche lieferten bei spätklinischen Studien zu drei Krebsarzneien nicht die gewünschten Resultate. Glänzen konnte hingegen Eli Lilly mit klinischen Daten zum Medikament Tirzepatide, das bei fettleibigen Patienten zu über 20% Gewichtsreduktion führt. Das Mittel könnte schon dieses Jahr als Antidiabetikum auf den Markt kommen. Bei Fettleibigkeit braucht es jedoch weitere Studien, eine Zulassung ist hier frühestens 2024 zu erwarten.

Samuel Stursberg, CFA, Head Research Healthcare Fonds



ASIEN & EMERGING MARKETS

Die asiatischen Aktienmärkte waren in den letzten Monaten zunehmend durch politische und makroökonomische Entwicklungen getrieben.

So sorgte die Veröffentlichung von diversen US-Sanktionslisten auch bei chinesischen Gesundheitsfirmen für Verunsicherung. Gleichzeitig erhöhten die USA den Druck auf chinesische Firmen, die als ADR in den USA kotiert sind, ihre Bücher zu veröffentlichen. Dadurch wurde teilweise ein starker Verkaufsdruck an den Börsen ausgelöst.

Die durch die divergierende Geldpolitik der japanischen und der US-Notenbank verursachte Abwertung des Yen gegenüber dem US-Dollar sollte sich positiv auf die Umsatzentwicklung der stark exportorientierten japanischen Pharma- und Medtechfirmen auswirken. Gleichzeitig bleibt die fundamentale Verfassung vieler asiatischer Gesundheitsfirmen sehr robust. So feierte Legend Biotech Ende Februar den grossen Durchbruch mit der US-Zulassung für die gentechnisch modifizierte autologe T-Zellen-Therapie zur Behandlung von Patienten mit multiplem Myelom im fortgeschrittenen Stadium.

Oliver Kubli, CFA, Portfoliomanager

In eigener Sache

Wir freuen uns über die Neuzugänge im Healthcare-Team:



Dr. Teresa Vilanova
Healthcare Analystin

Dr. Teresa Vilanova ist Healthcare Analystin bei Bellevue Asset Management. Davor promovierte sie an der University of Oxford zum Thema «Entwicklung eines nichtinvasiven Instruments für die Behandlung von Unfruchtbarkeit». Nach ihrem Studium sammelte sie Erfahrung im klinischen sowie im Private Equity-Bereich. Dr. Vilanova ist Mitglied des Medtech & Digital Health Teams. Dort befasst sie sich wegen ihres profunden Fachwissens im Bereich Molekularbiologie vor allem mit dem Research von Life-Science-Unternehmen: «Meine tägliche Arbeit ist faszinierend. Ich kann nicht nur mein Wissen über bahnbrechende Technologien auffrischen, sondern zudem beobachten, wie die entsprechenden Unternehmen den Weg für künftige Diagnosesysteme ebnen.»



Dr. Terence McManus
Senior Portfolio Manager

Dr. Terence McManus ist Senior Portfolio Manager bei Bellevue Asset Management. Er blickt auf 12 Jahre Erfahrung im Bereich Finanzanalyse und Anlageberatung im Gesundheitswesen zurück, und zwar in London und Zürich. Herr McManus begann seine berufliche Karriere als Wissenschaftler mit Schwerpunkt Arzneimittelforschung und hat einen Dokortitel in Neurowissenschaften der University of Southampton, UK. Er ist Lead Portfolio Manager des vor Kurzem lancierten Bellevue Diversified Healthcare Fonds. Mit seinem fundierten PharmaWissen unterstützt Terence McManus das Team auch bei der Abdeckung dieses wichtigen Teilbereiches des Gesundheitssektors. Der Bellevue Diversified Healthcare Fund strebt danach, sich die positiven Eigenschaften des Gesundheitssektors zunutze zu machen, der sich durch überdurchschnittliches Wachstum, aber weitgehend defensive und stabile Endmärkte auszeichnet. Gestützt durch die umfangreiche Expertise von Bellevue Asset Management in den einzelnen Subsektoren des Gesundheitswesens in zahlreichen Ländern, konzentriert sich der Fonds darauf, durch ein sorgfältiges aktives Management, seine Diversifizierung und seine Ausrichtung auf strukturelles Wachstum solide Erträge zu erzielen.

«Der Bellevue Diversified Healthcare Fund ergänzt die bestehende Produktpalette von Bellevue Asset Management und entwickelt sich als ein relativ konservatives, wenig volatiles Anlagevehikel in den kommenden Jahren hoffentlich zu einem Kerninvestment für ein breites Spektrum an Kunden.»

News

Bahn frei für neue Produkte und Therapien

Eine Reihe von vielversprechenden neuen Therapieansätzen hat zuletzt entscheidende klinische Fortschritte in Richtung Marktzulassung erzielt. Die bahnbrechenden Erfolge in der Neurologie sind das Schwerpunktthema dieser Ausgabe. Bei den Stoffwechselerkrankungen wird Eli Lilly in diesem Jahr den Zulassungsantrag für Tirzepatide gegen Fettleibigkeit einreichen. Nach den exzellenten klinischen Daten könnte gemäss Branchenexperten das jährliche Umsatzpotenzial bereits im Jahr 2025 USD 4 Mrd. betragen.

In der Onkologie erhielten zuletzt zwei CAR-T-Therapien grünes Licht zum Markteintritt. Breyanzi von Bristol-Myers Squibb erhielt die Zulassung für die Behandlung des grosszelligen B-Zell-Lymphoms sowie Carvykti von J&J und Legend Biotech die Zulassung bei Multiplem Myelom in den USA, wobei Europa bald folgen sollte. Noch am Anfang ihrer Entwicklung steht die Verwendung der natürlichen Killerzellen (NK), die bis zu 15% der Lymphozyten im menschlichen Immunsystem bilden. Diese können an Krebszellen oder virusinfizierten Zellen andocken, um diese zu eliminieren. Nkarta wird bis zur Jahresmitte klinische Daten in einer Monotherapie gegen Akute Myeloische Leukämie präsentieren, während Fate mit klinischen Studien von vier Substanzen in verschiedenen Blutkrebsarten begonnen hat.

Neue Krebsmittel aus China

Die chinesische Biotechfirma Legend ist mit ihren exzellenten Zulassungsrelevanten klinischen Daten für ihr Blutkrebsmittel Cilta-Cel das bislang markanteste Beispiel für die Fortschritte, die im Reich der Mitte in der Krebsmedizin erzielt werden. Klinische Daten zeigen, dass das Präparat bei 83% aller behandelten Patienten 22 Monate nach der Behandlung das komplette Verschwinden aller Tumoren zeigte. Beigene hat die EU-Zulassung für Zanubrutinib zur Behandlung einer Erkrankung von weissen Blutkörperchen erhalten. Im Bellevue Emerging Markets Healthcare Fonds zählen beide Firmen zu den grössten Biotechpositionen. Erklärtes Ziel der chinesischen Regierung ist es, die Biotechnologie in diesem Jahrzehnt zu einer nationalen Schlüsseltechnologie zu entwickeln.

Die generelle Gewichtung von chinesischen Gesundheitsfirmen bleibt unverändert. Im Gegenzug haben wir im Schwellenländerfonds Brasilien reduziert. Sowohl die Landeswährung Real wie auch die einzelnen Firmen haben seit Jahresanfang deutlich aufgewertet, was wir für Gewinnmitnahmen nutzten. In Indien wiederum haben wir die Gewichtung leicht erhöht. Nicht investiert sind wir in Russland, weil wir in diesem Markt keine Firmen identifizieren, die in unsere Anlagestrategie passen.

Gesundheitsaktien als Inflationsschutz

In welchen Branchen zehrt die anhaltend hohe Inflation an den Unternehmensgewinnen und unter welchen Umständen können Unternehmen die steigenden Preise an die Abnehmer ihrer Produkte weitergeben? Diese Frage beeinflusst zurzeit nicht nur die Sektorpräferenzen der Anleger, sondern auch die Gewinnerwartungen der Analysten. Nach unserer Einschätzung bietet die Gesundheitsbranche in diesem Marktumfeld ein stabiles Universum für Anlageentscheidungen. Der Faktor Innovation gibt den Ausschlag: Der langfristige Mehrwert, den neue Produkte und Therapien bieten, ermöglicht den jeweiligen Firmen eine Monopolsituation. Daraus leitet sich eine Preissetzungsmacht ab, die sich in wachsenden operativen Gewinnen widerspiegelt. Kurzfristig sind aus Anlegersicht der Schutz gegenüber Inflation und die relativ inelastische Nachfrage im Fall einer Rezession von Bedeutung. Defensive Branchen eignen sich am besten dafür. Gesundheitsfirmen mit einem hohen operativen Cashflow und einer attraktiven Bewertung erfüllen dieses Kriterium. Im Rahmen unserer Anlagestrategie haben wir unsere Fonds mit solchen defensiven Elementen zuletzt verstärkt.



Ausblick

Bahnbrechende Resultate auf Krebskongress erwartet

Auf dem Kongress der American Society for Clinical Oncology (ASCO) vom 3. bis 7. Juni in Chicago werden sich die Teilnehmer, darunter auch Vertreter des Bellevue-Teams, erstmals seit drei Jahren wieder persönlich treffen. Dazu kommt, dass auch bei den Investoren die Fortschritte in der Krebsmedizin wieder in den Blickpunkt rücken, nachdem sich das Interesse lange Zeit auf die Eindämmung der Coronapandemie konzentrierte. Im Vorfeld der ASCO 2022 zeichnet sich ab, dass vor allem bei den CAR-T-Therapien und den Antikörper-Wirkstoff-Konjugaten (ADCs) eine Reihe an wichtigen klinischen Daten zu erwarten ist. Der Vorteil der ADC-Technologie besteht darin, dass Antikörper Chemotherapeutika genau an die Tumorzellen transportieren, wo diese ihre Wirkung entfalten, möglichst ohne gesundes Gewebe zu zerstören. Spannend werden auf der ASCO 2022 die Resultate der ADC-basierten Therapien für jene Brustkrebstypen, die keine Überexpression des HER2 Rezeptors aufweisen. Gilead sowie AstraZeneca zusammen mit Daiichi Sankyo werden hier die Akzente setzen. Genmab und Seagen wiederum präsentieren Daten für ihre ADC-Therapie gegen metastasierenden Gebärmutterhalskrebs. Auf der Konferenz hat Genmab auch den bispezifischen Antikörper Epcoritamab gegen B-Zell-Lymphom, eine Blutkrebsart, im Rennen. Der Pharmakonzern Roche wird die klinischen Daten für einen Checkpoint-Inhibitor gegen Lungenkrebs vorlegen. Mit Legend Biotech steht ein chinesisches Unternehmen im Mittelpunkt mit seinen klinischen Daten für seine CAR-T-Therapie gegen multiples Myelom. Bestätigen neue Wirksamkeitsdaten die exzellenten Heilungserfolge in dieser Form des Knochenmarkkrebses, könnte das Produkt in Zukunft nicht nur bei austerapierten Patienten, sondern auch als Zweitlinientherapie zum Einsatz kommen.

Aquablation: die roboter-gestützte Therapie der gutartigen Prostatavergrößerung

Kaum ein Mann im fortgeschrittenen Alter kennt sie nicht: die gutartige Prostatavergrößerung oder benigne Prostatahyperplasie (BPH). Unter dem Einfluss des Testosterons ist diese unterhalb der Harnblase gelegene und für die Produktion von Samensekret zuständige Drüse zeitlebens einem Wachstumsreiz ausgesetzt. So kann es dazu kommen, dass die bei fast allen Männern früher oder später auftretende Vergrößerung dieses Organs zu einer Verengung der Harnröhre führt. Die Folgen: häufiges nächtliches Wasserlassen, verlangsamte Blasenentleerung, übermäßiger Harndrang sowie wiederholt auftretende Harnwegsinfektionen oder gar eine vollständige Blockade des Harnabflusses. Nebst Medikamenten stehen auch chirurgische Therapien zur Verfügung. Darunter finden sich minimalinvasive Ansätze wie «Urolift» der Firma Teleflex oder «REZUM» von Boston Scientific, welche keiner Vollnarkose bedürfen, jedoch möglicherweise weniger nachhaltige Resultate liefern. Goldstandard ist weiterhin die «Ausschabung» des überschüssigen Gewebes mittels elektrischer Schlinge (TUR-P). Dieses Verfahren wird nun durch «Aquablation» in seiner Position herausgefordert. Auch hier wird überschüssiges Gewebe via Harnröhre entfernt; verwendet wird dazu ein Wasserstrahl. Das entsprechende Gerät «AquaBeam» der Firma «Procept Biorobotics» zeichnet sich jedoch durch eine ganz andere Eigenschaft aus: Es handelt sich um einen Operationsroboter. Das Gerät wird im Operationsgebiet positioniert. Auf einem Touchscreen erscheint ein Ultraschallbild der Prostata, auf welchem der Operateur anatomische Orientierungspunkte anwählt. Nun muss lediglich das Pedal bedient werden und der Roboter entfernt vollautomatisiert das Gewebe. Diese Standardisierung macht die Behandlungsergebnisse weniger abhängig von Erfahrung und manuellem Geschick des Operators und führt durch Verkürzung der Eingriffsdauer zu effizienterer Nutzung der Operationskapazitäten.

Bellevue – Excellence in Healthcare Investments

Bellevue ist ein spezialisierter Asset Manager mit den Kernkompetenzen Healthcare-Strategien, Entrepreneur Investments und ausgewählten Nischenstrategien, der an der SIX Swiss Exchange notiert ist. Gegründet 1993, generiert Bellevue als Haus der Anlageideen mit rund hundert Mitarbeitenden attraktive Anlageperformances und somit Mehrwert für Kunden sowie Aktionäre. Per Ende Dezember 2021 verwaltete Bellevue Kundenvermögen in Höhe von CHF 12.8 Mrd.

Eine der Kernexpertisen von Bellevue ist seit rund 30 Jahren der globale Gesundheitssektor. Neben der Investmentgesellschaft BB Biotech AG verfügt Bellevue über ein diversifiziertes Angebot an Anlagefonds mit Fokus auf Medizinaltechnik, Digital Health, Biotechnologie und Healthcare Emerging Markets an und ist damit einer der grössten Healthcare-Investoren in Europa.

Unabhängig – unternehmerisch – engagiert.

Interessiert an weiterführenden Informationen?

Wir stehen Ihnen jederzeit gerne zur Verfügung



Dr. Cyrill Zimmermann
Head Healthcare
Funds/Mandates



Dr. Christian Lach
Portfoliomanager



Alexandra Keller
Office Manager/
Assistant



Christina Wirz
Event Manager/
Sales Assistant

T +41 44 267 67 00
info@bellevue.ch

www.bellevue.ch/healthcare

Jetzt anmelden: Bellevue Healthcare Events

Dr. Cyrill Zimmermann, Dr. Christian Lach und Samuel Stursberg freuen sich auf die folgenden Events mit dem Thema:



«Apropos Schlaf: Ein Mann braucht sechs Stunden, eine Frau braucht sieben Stunden und ein Narr braucht acht Stunden.»

Napoléon Bonaparte

Die Empfehlung Napoléons mag nicht mehr zeitgemäss und gar medizinisch belegbar sein – sie zeigt aber: Ein gesunder, erholsamer Schlaf war schon immer wichtig und seine Dauer seit jeher ein bedeutendes Thema. Doch was passiert, wenn Schlafstörungen chronisch auftreten? Die Fortschritte in der Medizin haben neue Interessante Lösungsansätze geliefert.

Bellevue Healthcare Events:

23.06.22: Breakfast in Basel - bellevue.ch/healthcare-breakfast

24.06.22: Breakfast in Zürich - bellevue.ch/healthcare-breakfast

29.06.22: Lunch in Geneva - bellevue.ch/healthcare-lunch

Bellevue Asset Management AG

Seestrasse 16 | 8700 Küsnacht

T +41 44 267 67 00

info@bellevue.ch | www.bellevue.ch