

Marktkommentar vom 20. Dezember 2023

## Gesundheitssektor vor dem Comeback?

**Kaum ein Anleger hatte zuletzt das Renditepotenzial des Gesundheitssektors auf dem Schirm. Doch neue Medikamente und moderne Medizintechnik werden auch in Zukunft stets eine entscheidende Rolle spielen. Hinzu kommen die aktuell niedrigen Bewertungen. Cyrill Zimmermann, Mitglied der Geschäftsleitung von Bellevue Asset Management und Head Healthcare Funds & Mandate, erläutert in seinem Ausblick auf das Börsenjahr 2024, weshalb die Wiederentdeckung der Gesundheitsaktien nur eine Frage der Zeit sein dürfte.**

2023 hat der Gesundheitssektor insgesamt eine enttäuschende Performance gezeigt. Dies lässt sich teilweise darauf zurückführen, dass die Wachstumsraten einiger Unternehmen nach dem Ende der Corona-Pandemie wieder auf ein normales Niveau zurückgekehrt sind. Namhafte Unternehmen im Diagnostikbereich, wie beispielsweise Roche und Thermo Fisher, spürten diese Veränderungen deutlich. Zusätzlich stellten signifikant angestiegene Zinssätze eine wesentliche Herausforderung dar. Besonders betroffen waren hiervon Wachstumsunternehmen, deren zukünftige Cashflow-Prognosen nun mit höheren Abzinsungsraten konfrontiert sind. Dies hatte insbesondere Auswirkungen auf den Biotechsektor und Unternehmen, die digitale Geräte und Dienstleistungen im Gesundheitswesen entwickeln. Des Weiteren verzeichneten Unternehmen, die noch keine Gewinne erzielen, einen Anstieg der Risikoprämien.

### Innovationskraft ungebrochen

Doch die Innovationskraft der Branche ist ungebrochen. Diese Einschätzung wird von den jüngsten Zulassungen in der Krebsmedizin, der Gentherapie oder bei der Behandlung von Alzheimer und Stoffwechselerkrankungen eindrucksvoll untermauert. So wurde etwa in Grossbritannien das weltweit erste Medikament zugelassen, das auf Genomeditierung durch die sogenannte «Genschere» basiert. Fehlerhafte Fragmente im Erbgut werden bei diesem Verfahren herausgeschnitten und durch neue DNA-Bausteine ersetzt, die durch zelleigene Reparatursysteme in den DNA-Strang integriert werden. Bei zwei seltenen, erblich bedingten Bluterkrankungen könnte das Präparat mit dem Namen Casgevy die Transplantation von Stammzellen ersetzen. Entwickelt wurde es von den Firmen Crispr Therapeutics und Vertex Pharmaceuticals.

Diese Erfolgsmeldung blieb aber unter dem Radar der meisten Anleger. Zu den wenigen Themen, die von der Öffentlichkeit wahrgenommen wurden, zählten neue Medikamente gegen Diabetes und Fettleibigkeit. Hier wurden beeindruckende Studiendaten vorgelegt. Die in diesem Bereich führenden Pharmafirmen Eli Lilly und Novo Nordisk haben davon stark profitiert. Denn das Potenzial für die Behandlung von Diabetes und Fettleibigkeit ist enorm. Weltweit sind rund 40% der Bevölkerung übergewichtig. Und in den USA entfallen ganze 21% der Gesundheitskosten auf die Behandlung von Fettleibigkeit. Aus diesem Grund hat Bellevue Asset Management im November den Bellevue Obesity Solutions Fonds aufgelegt, der entlang der gesamten Wertschöpfungskette in die attraktivsten Firmen investiert.

Die positiven Nachrichten zur Behandlung von Fettleibigkeit hatten aber auch eine Kehrseite. An den Märkten herrschte Verunsicherung, welche Auswirkungen für das Geschäft von Medizintechnikfirmen zu erwarten sind. Die Annahme: die hohen Umsätze mit Geräten zur Überwachung von Diabetes oder mit Hüftimplantaten infolge von Übergewicht könnten durch die neuen Medikamente gefährdet werden. Wir gehen davon aus, dass die Wachstumsperspektiven weiterhin intakt sind. Diabetes ist häufig altersbedingt und nicht nur eine Konsequenz von Fettleibigkeit. Im Falle von fettleibigen Diabetikern, die abnehmen, ist eine Optimierung der Insulindosierung ebenso unerlässlich.

Mit Blick auf den Medtechsektor haben sich erste Unternehmen bereits positiv zu 2024 geäußert, was unsere These der weiteren Erholung der Operationsvolumen im Jahr 2024 stützt. Die Zulassung und Markteinführung relevanter neuer Produkte werden für ein anhaltend hohes Umsatzwachstum sorgen. Beispiele sind TriClip, AVEIR und Libre von Abbott, Farapulse PFA von Boston Scientific und die nächste Generation des Da-Vinci-Operationsroboters von Intuitive Surgical. Die neu erlangte Preissetzungsmacht im niedrigen einstelligen Prozentbereich hält an und die negativen Auswirkungen der Lieferkettenprobleme laufen aus, was zusätzliches Margenverbesserungspotenzial verspricht.

### **Impulsgeber künstliche Intelligenz**

Eine besondere Rolle kommt der künstlichen Intelligenz (KI) zu. Besonders das Gesundheitswesen profitiert in hohem Masse von dem technologischen Quantensprung, der durch die Veröffentlichung von ChatGPT ausgelöst wurde. KI könnte zum zentralen Bestandteil der digitalen Medizin werden. Wir sehen enormes Potenzial in der Beschleunigung der Digitalisierung im Gesundheitswesen und damit verbunden eine Verbesserung der Diagnostik, Behandlungsqualität und Verwaltungseffizienz. Zudem ermöglicht die schnellere Entwicklung und gezieltere Anwendung von Medikamenten neuartige Behandlungsmethoden.

So ist der weltgrösste Biotechnologiekonzern Amgen davon überzeugt, in der Medikamentenentwicklung dank dem Einsatz von KI rund 20% der Kosten sparen zu können. Vor allem in der klinischen Phase II lassen sich bestimmte Muster bei den Patientenstudien herausfiltern. Dadurch können die Studiendesigns adaptiert werden, was nebst der Prozessbeschleunigung das Risiko von klinischen Fehlschlägen senkt.

### **Fazit**

Die Innovationskraft im Gesundheitssektor ist ungebrochen. Das zeigen die jüngsten kommerziellen Durchbrüche in der Behandlung von Fettleibigkeit und Diabetes, die Zulassungen von Arzneien gegen Alzheimer und Krebs sowie die Markteinführung von minimalinvasiven Herzklappen. Gleichzeitig ist der gesamte Gesundheitssektor in den Industrieländern sowie im asiatischen Raum historisch niedrig bewertet. Dies dürfte auch die M&A-Aktivitäten wieder ins Rollen bringen, im Speziellen im Biotechsektor, in welchem Pharmaunternehmen weiterhin auf externe Innovationen setzen, um ihre Produktportfolios zu stärken und sich mit weiteren Produktzukaufen gegen drohende Patentabläufe zu rüsten.

Rückenwind dürfte der Healthcare-Sektor von US-Leitzinssenkungen, Repositionierungen der Investoren sowie dem guten Umfeld für nichtzyklische Sektoren infolge getrübler Wachstumsaussichten für die Weltwirtschaft erhalten. So dürfte der nächste Aufschwung nur eine Frage der Zeit sein. Dabei verfügen die besonders abgestraften Mid und Small Caps über das grösste Aufholpotenzial.

### **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 2023 verwaltete Bellevue Kundenvermögen in Höhe von CHF 8.1 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.