

# Innovative Medizin

Seit 2021 haben selbst breit aufgestellte Health Care-Fonds deutlich underperformt. In besonderem Maße gilt dies für das Segment Biotechnologie. Damit gibt es einiges an Aufholpotenzial.

WOLFGANG REGNER



„Übernahmeziele sind mittelgroße Biotechfirmen mit hohem Innovationspotenzial.“

Mario Linimeier,  
Fondsmanager des  
MEDICAL BioHealth



**B**iotechnologie-Aktien scheinen derzeit nicht in der Gunst der Anleger zu stehen, wenn man die Performance des Nasdaq Biotechnology Index betrachtet. „Seit Februar 2022 tendiert der Index aus Investoren-Sicht in die ‚falsche‘ Richtung“, erklärt Mario Linimeier, Fondsmanager des Medical BioHealth. Jenny Chang, Portfoliomanagerin des GS Global Future Health Care Equity Portfolio, ist es ähnlich ergangen. Doch auch sie hat Biotechaktien nicht abgeschrieben: im Gegenteil. „Auch die Genomik dürfte auf lange Sicht weiterhin wesentlich zu Innovationen im Gesundheitswesen beitragen“, bestätigt Chang.

## Patentabläufe stärken M&A

Ein wichtiger Aspekt ist das Volumen an zu erwartenden Patentabläufen. Diese sind ein Indikator dafür, unter welchem Druck etablierte Pharmaunternehmen stehen, ihre Umsatzquellen aufrecht zu erhalten bzw. neues Wachstum zu erzeugen. Einer Analyse von Stifel zufolge sind Patentablaufspitzen in den Jahren 2023, 2027 und 2028 zu erwarten, wobei Umsätze von jeweils über 40 Milliarden Dollar durch generischen Wettbewerb gefährdet sind.

Um Lücken im Produktportfolio aufzufüllen müssen Pharmakonzerne neue Medikamente zukaufen. Ihre Kassen sind prall gefüllt: Experten schätzen die M&A-Firepower (Cash plus Fremdkapital) der Top-16-Pharma-Unternehmen auf über 500 Milliarden Dollar. „Übernahmeziele sind oft kleine und mittelgroße Biotech-Unternehmen, denn diese sind die primären Innovationsträger in der medizinischen Forschung“, sagt auch Linimeier. „Die durchschnittliche Prämie betrug 72 Prozent.“ Ein Belastungsfaktor ist der Preisdruck auf

## DIE BESTEN HEALTHCARE FONDS

ISIN	FONDSNAME	VOLUMEN	PERF. 1 J.	3 JAHRE	5 JAHRE	TER
LU0058720904	<b>AB - International Health Care Portfolio</b>	3.000 Mio.€	-2,4 %	34,1 %	<b>61,0 %</b>	1,96 %
IE00093355771	<b>Janus Henderson Global Life Sciences Fund</b>	3.315 Mio.€	-3,9 %	18,1 %	<b>52,2 %</b>	2,39 %
LU0122379950	<b>BlackRock GF World Healthscience Fund</b>	11.893 Mio.€	-5,8 %	22,6 %	<b>46,9 %</b>	1,82 %
LU0119891520	<b>MEDICAL BioHealth</b>	655 Mio.€	12,5 %	-2,0 %	<b>43,4 %</b>	1,82 %
LU0415391431	<b>Bellevue Medtech &amp; Services</b>	1.465 Mio.€	-4,4 %	12,5 %	<b>37,4 %</b>	2,17 %

Quelle: Morningstar, alle Angaben auf Euro-Basis, Auswahl der Fonds nach Sharpe Ratio, TER=Total Expense Ratio (p.a.), Stichtzeitpunkt: 18. Dezember 2023

Medikamente aufgrund der unterfinanzierten öffentlichen Krankenversicherungen (Medicare bzw. Medicaid) am absolut größten Pharmamarkt der Welt, den USA. Aber auch die privaten Gesundheitsversicherer sind mächtige Verhandlungspartner gegenüber den Pharmakonzernen. „Zwangsrabatte sind meist für umsatzstarke Medikamente am Ende ihrer Produktlebenszeit vorgesehen. Kleine und mittelgroße Biotech-Unternehmen werden als Innovationstreiber von der Regelung profitieren, vor allem Entwickler von Medikamenten wie Orphan Drugs (genießen als Therapeutika für seltene Krankheiten Marktexklusivität), Zelltherapien und Biologika (gentechnisch hergestellte Medikamente)“, analysiert Liniemeier.

### Diabetes-Epidemie

Ein zentrales Thema an den Börsen in diesem Jahr war der Bereich der Stoffwechselerkrankungen, insbesondere die Bekämpfung von Adipositas. Hier haben sich zuletzt zwei Pharmakonzerne, nämlich Eli Lilly und Novo Nordisk, besonders hervorgetan. Gerade in den USA ist die Zuckerkrankheit zu einer Epidemie geworden. Neue GLP-1-Rezeptor-Agonisten spielen nicht nur bei der Behandlung von Diabetes eine Rolle, sondern fördern eine Gewichtsabnahme und reduzieren das Risiko von Folgeerkrankungen (z.B. Herz-Kreislauf).

### Performance-Nachzügler

Nach dem diesjährigen Hype um neue Therapien zur Gewichtsreduktion ist es überraschend, dass der Gesundheitssektor 2023 hinter dem Gesamtmarkt zurückgeblieben ist. „Diese Underperformance konzentrierte sich größtenteils auf die nicht-therapeutischen Bereiche des Sektors, insbesondere auf Life-Science-Instrumente und -Service-Dienstleistungen sowie Medizintechnik. Wir glauben jedoch, dass sich dieser Trend bald umkehren könnte“, sagt Andy Acker, Portfolio Manager des Janus Henderson Global Life Sciences Fund. „Wir gehen davon aus, dass der US-Wahlzyklus 2024 weniger negativ für die Branche sein wird, da die Kandidaten von der Novelle des Affordable Care

Act oder der Einführung einer allgemeinen Gesundheitsversorgung Abstand genommen haben.“

### Medizintechnik mit Comeback

Bei einigen Medtech-Konzernen haben sich nach dem Ende der Coronapandemie die Wachstumsraten wieder normalisiert. „Das spürt man im Diagnostikbereich bei Konzernen wie Roche und Thermo Fisher. Auch hat die Diskussion rund um das Thema Fettleibigkeit, ausgelöst durch den durchschlagenden Erfolg des GLP-1-Wirkstoffs, einen negativen Effekt auf den Medtechsektor gehabt, in der Annahme, dass durch die gezielte Fettleibigkeitsbekämpfung die Behandlung von Folgeerkrankungen zurückgehen würde: eine übertriebene Reaktion. Wir rechnen mit anhaltend hohem Wachstum bei den Behandlungszahlen und in makroökonomischer Hinsicht dürfte sich die Stabilisierung der Zinskurve positiv auf den Sektor auswirken“, erklärt Marcel Fritsch, Fondsmanager des BB Medtech & Services Fund. Etwa bei der Behandlung durch das automatische Blutzuckermessgerät Dexcom, roboterunterstützte Chirurgie mit Intuitive Surgical und Gesundheitsdienstleistungen mit United Health. <



„Das Marktvolumen von gezielten Krebstherapien übersteigt 15 Milliarden Dollar bis 2030.“

Jenny Chang,  
Fondsmanagerin,  
wGoldman Sachs



„Der Erfolg des GLP-1-Wirkstoffs hat zu Unrecht eine negative Auswirkung auf Medtech gehabt.“

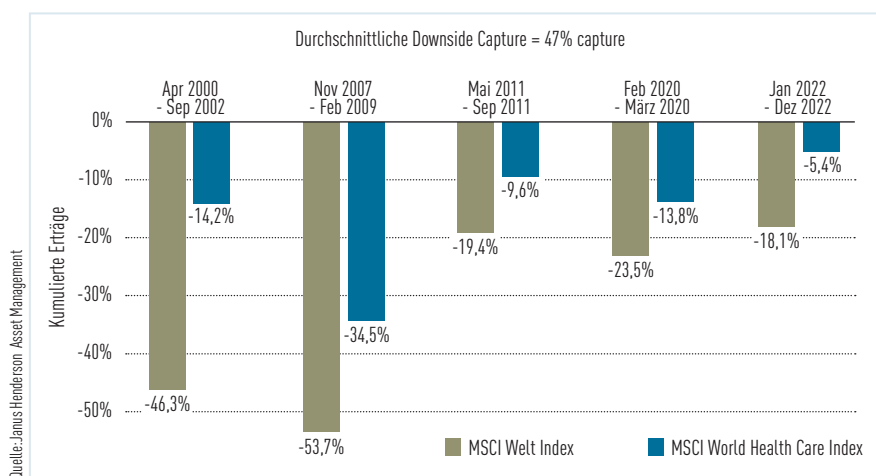
Marcel Fritsch,  
Fondsmanager,  
BB Medtech & Services



„Sollten die Zinsen länger relativ hoch bleiben, was wir erwarten, dann dürfte Health Care outperformen.“

Andy Acker,  
Fondsmanager,  
Janus Henderson

## Wertentwicklung im Gesundheitswesen bei Abwärtsbewegungen



In den fünf Bärenmärkten seit dem Jahr 2000 fielen die Kursverluste des Health Care-Sektors gemessen am MSCI World Health Care Index stets deutlich geringer aus als die Einbußen an den großen Weltbörsen, repräsentiert durch den MSCI World Index. (Die „Downside Capture“ bedeutet, dass der MSCI World Health Care Index durchschnittlich nur 47 Prozent des allgemeinen Abwärtstrends mitgemacht hat.)