

Der Wahlkampf in den USA verursacht mächtigen Wirbel, unter anderem im Pharma-Sektor! Wie bereits in einer der letzten Ausgaben berichtet, kam es in den letzten Monaten aufgrund der Empörung über Preisskandale bei einigen Pharma-Unternehmen zu deutlichen Kursrückschlägen und zog damit den gesamten Sektor nach unten. Im Zuge dessen erlitt auch unser Favorit im Pharma-/Biotech-Bereich, der **FCP OP MEDICAL BIOHEALTH-TRENDS EUR** (WKN 941 135), Kursverluste und liegt seit Jahresbeginn mit knapp 7% im Minus. Nachdem ein US-Pharmakonzern den Preis eines Medikaments sozusagen über Nacht von 13,50 USD auf schlappe 750 USD (je Tablette!!) erhöhte, kündigte die US-Kandidatin Hillary Clinton scharfe Maßnahmen gegen Preisexplosionen in der Pharma-Branche an. In den USA gibt es keinerlei Preiskontrollen im Gegensatz zu vielen anderen Ländern. Genau aus diesem Grund steht die gesamte Branche bereits seit Jahren in der Kritik. Auf der anderen Seite beziehen sich die Äußerungen vor allem auf Einzelfälle wie Valeant, Turing oder auch Endo. Tatsächlich steigen die Preise insgesamt nur moderat und somit wäre eine Deckelung nicht notwendig. Die Berater des Fonds sehen die Äußerungen daher als wahltaktisch motiviert an, also eine Art „Sturm im Wasserglas“. Denn nur rund 10% der Gesundheitsausgaben in den USA entfallen auf Medikamente und daher liegt das Einsparungspotenzial bei der Erbringung von medizinischen Leistungen deutlich darüber, so die Experten. Das Hauptargument der Pharma-Industrie, sie sei auf solch hohe Gewinne angewiesen, um weiterhin intensiv forschen und neue bzw. bessere (z.B. mit weniger Nebenwirkungen) Medikamente entwickeln zu können, dient immer wieder als Rechtfertigung. Ob dies nun der Wahrheit entspricht oder wie so oft irgendwo in der Mitte die Wahrheit liegt, kann man nur schwer beurteilen. Jedenfalls hatte die Ankündigung von Frau Clinton natürlich Folgen für die Aktien in diesem Segment und diese spürt man immer noch.

Es gibt durchaus gute Gründe für eine Investition in Pharma/ Biotech, auch wenn–oder gerade weil- die Preisdiskussionen für größere Kursbewegungen sorgen! Das Portfolio des Fonds ist in diesem Umfeld, geprägt von oben beschriebenen Preisdiskussionen, fokussiert auf junge Technologieführer. Hier werden entsprechend positive Entwicklungen erwartet. Innovative Behandlungsansätze von ausgewählten Biotech-Unternehmen setzen neue Therapiestandards und diese können sich dann mit ihren Produkten klar vom Wettbewerb abheben. Mit dieser Positionierung im Markt –eine Art Monopolstellung- verfügen sie über eine hohe Preissetzungsmacht. Gemieden werden dagegen Arzneimittelhersteller, die einer gewissen Preissensitivität unterliegen. Spätestens nach der US-Wahl rechnen die Berater damit, dass wieder die Fundamentaldaten des Sektors in den Vordergrund treten und sich die Unsicherheit legt. Ein weiteres großes Thema im Pharma-Sektor, das immer mehr in den Fokus rückt, sind M&A-Transaktionen (Übernahmen): Nachdem die Übernahme des Rivalen Allergan durch den Pharma-Riesen Pfizer scheiterte, fand Pfizer Ersatz und schluckte den kleineren Konkurrenten Anacor (Hersteller spezieller Hautcremes). Pfizer ist außerdem an dem Krebs-Spezialisten Medivation interessiert und hat hierbei allerdings mit Amgen und Sanofi zwei weitere Schwergewichte als Konkurrenz. Marktteilnehmer rechnen nun damit, dass dies erst der Anfang ist und die für Übernahmen zur Verfügung stehenden Mittel wieder mehr für das operative Geschäft eingesetzt werden und weniger aus steuerlicher Motivation heraus. Die Kassen der Branchen-Riesen sind prall gefüllt: Die zehn größten Unternehmen haben insgesamt mehr als 150 Milliarden US-Dollar für Zukäufe zur Verfügung und treffen damit auf Small- und Mid-Caps aus dem Healthcare-Sektor, die in Summe mit etwa 300 Milliarden US-Dollar bewertet werden. Fast jedes größere Unternehmen aus der Biotech- und Pharmabranche hat in letzter Zeit bekannt gegeben, dass man Übernahmen tätigen möchte. Die logische Konsequenz daraus wäre eine deutliche Belebung der M&A-Aktivitäten. Übernahme-Kandidaten sind vor allem kleine und mittelgroße Unternehmen, durch deren Innovationskraft ihre Produkte sich in einer bereits fortgeschrittenen Prüfungsphase oder schon in der Markteinführung befinden. Aufgrund der gebotenen Aufschläge bei den Übernahme-Angeboten sind steigende Aktienkurse der Small- und Mid-Caps absehbar.

Performance seit Auflegung 30.10.00	In Euro in %	Mehrwert in %
Medical BioHealth-Trends	179,7%	
Nasdaq Biotech Index	86,1%	93,6%
Amex Pharma Index	-6,5%	186,2%
Russel 2000 Healthcare	103,3%	76,4%
S&P 500	19,0%	160,7%

Quelle: Medical Strategy

Und genau darauf setzen die Berater des Fonds und das Portfolio unterscheidet sich infolge dessen deutlich von indexnah verwalteten Pharma-/ Biotech-Fonds oder gar reinen Index-Fonds, deren Portfolios von Large-Caps dominiert werden! Der **FCP OP MEDICAL BIOHEALTH-TRENDS EUR** bildet hier eine Ausnahme. Große Unternehmen wie Amgen, Celgene, Gilead oder Mylan machen nämlich nur etwa 10-15% des Portfolios aus. Um einen echten Mehrwert für die Anleger zu generieren investiert der Fonds zum größten Teil in Aktien aus der zweiten Reihe, also gerade in den Unternehmen, die mit ihren innovativen Produkten als Übernahmeziel für die „Großen“ attraktiv sind. Das Portfolio ist gekennzeichnet durch eine breite Diversifikation und besteht derzeit aus den Bereichen Biotech (ca. 53%), Emerging Pharma (18%), Med-Tech (17%) und Pharma (10%). Diese Aufteilung entsteht einzig und allein aus dem Stockpicking-Ansatz, Zielgrößen für den einen oder anderen Subsektor existieren nicht. Mit dieser Strategie konnte der Fonds sein Ziel, langfristig die

Indizes zu schlagen, eindrucksvoll erreichen. Da auch von der reinen Bewertungsseite der Biotech-Sektor attraktiv erscheint stehen Investoren eventuell goldene Zeiten bevor. Und da sind wir schon beim nächsten Thema: