

MEDICAL BioHealth – Aktueller Ausblick

Rückblick 2018

Die Fondspreisentwicklung hat im vergangenen Jahr eine sehr differenzierte Entwicklung gezeigt. In den ersten drei Quartalen wurden neue Höchststände, mit einer zwischenzeitlich erzielten Performance von + 29 % Anfang September, erreicht. Im Oktober und im Dezember führten jedoch starke Korrekturen (vor allem in der letzten Woche durch steuerlich bedingte Verkäufe und automatisiertes Trading) zu einem vollständigen Abschmelzen der Kursgewinne. Diese Rücksetzer erfolgten nicht durch unternehmens- oder sektorspezifisch schlechte Nachrichten, sondern waren allein auf Kursrückgänge im Gesamtmarkt, insbesondere im Hightech-Sektor, zurückzuführen. Besonders Biotech-Titel kamen verstärkt unter Druck, vermutlich weil sich auch „tech“ im Namen befindet. Dies entbehrt allerdings jeglicher fundamentaler Grundlage - die Geschäftsmodelle könnten nicht differenzierter sein. Der Erfolg der Unternehmen ist kaum von der Entwicklung der Konjunktur abhängig. Wir möchten nachfolgend ausführen, welche Parameter maßgeblich sind:

- **Innovation:**

- Auf Basis eines immer weiter zunehmenden Verständnisses für die Entstehungsursachen von Krankheiten steigt die Zahl der klinischen Entwicklungsprogramme stetig.
- In der Folge erreichen immer mehr Produkte in verschiedensten Indikationen den Markt. Im zurückliegenden Jahr wurde mit 59 FDA-Zulassungen ein neuer Allzeit-Rekord erzielt.
- 95% der Therapeutika wurden bereits in der ersten Runde ohne Verzögerungen zugelassen.
- Mehr als die Hälfte der Therapien betreffen seltene Erkrankungen, für die es bislang meist keine ausreichenden Behandlungsmöglichkeiten gab.
- Die FDA hat sich unter ihrem neuen Commissioner Scott Gottlieb von einer bürokratischen Hürde zu einem aktiven Unterstützer entwickelt, der Innovation schneller zum Patienten bringt.

- **Ausreichende Finanzmittel:**

- Die Finanzierungssituation bei den Unternehmen des Gesundheitssektors hat sich weiter verbessert. Im vergangenen Jahr warben die Firmen laut BioCentury (24.12.18) 81,5 Mrd. USD ein. Ein Anstieg der Volumina gegenüber 2017 war vor allem in den Bereichen der Venture Capital Finanzierung (+36%), der Börsengänge (+82%) und der Folgefinanzierungen (+19%) zu verzeichnen.

- **Preisfindung:**

- Diskussionen über hohe Arzneimittelpreise in den USA sind ein ständiges Thema, das sich politisch gut eignet, um Wählerstimmen einzufangen. Es ist unbestritten, dass die Preise in einigen Fällen zu hoch sind, jedoch bedarf es einer differenzierten Betrachtung. Produkte, die einen deutlichen therapeutischen Zusatznutzen generieren, haben eine unverändert hohe Preissetzungsmacht. Die Definition des Zusatznutzens leitet sich aus einer Verbesserung in der Verabreichung, der Verträglichkeit und - besonders wichtig - der Wirksamkeit ab.
- Neue Therapien auf der Basis z. B. der Gentherapie zeigen eine besonders hohe Relevanz, da diese durch eine Einmalgabe zu einer Heilung führen und damit hohe

langjährige Kosten vermeiden können. Hier ist die Entwicklung von Bezahlmodellen (ratierlich oder nach Wirksamkeit) gerade in der Findungsphase.

- **Firmenübernahmen:**

- Das Jahr 2019 ist noch jung und schon haben zwei spektakuläre Übernahmen für Aufmerksamkeit gesorgt. Insbesondere der Kauf von Celgene durch Bristol Myers Squibb (Prämie ca. 53%) hat mit einem Volumen von ca. 74 Mrd. USD ein Ausrufezeichen gesetzt. Einige Tage später hat Eli Lilly mit der Akquisition von Loxo Oncology (8 Mrd. USD, Prämie 68%) nachgezogen.
- Wir hatten aufgrund der US-Steuerreform mit der begünstigten Rückholung ausländischer Guthaben für 2018 mit einer höheren M&A Aktivität gerechnet. Die Kursrücksetzer der zurückliegenden Monate könnten dazu führen, dass sich - etwas verspätet - unsere Vorhersagen 2019 bewahrheiten. Der Handlungsbedarf aufgrund der hohen Patentabläufe (2019 und 2020 jeweils 26 Mrd. USD Umsatz) ist jedenfalls weiterhin sehr groß.
- Die Einkaufsstrategie der Unternehmen dürfte sich dabei sehr unterscheiden. So hat z. B. Novartis angekündigt, Transaktionen eher in einer Größenordnung von 10 Mrd. USD Market Cap durchführen zu wollen. In der gerade zu Ende gegangenen JP Morgen Health Care Konferenz hat eine Vielzahl von Big Pharma-Unternehmen bestätigt, im Markt aktiv werden zu wollen. Daraus könnten sich auch Konkurrenzsituationen in Form von Bieterwettbewerben entwickeln.

- **Bewertung :**

- Eine aktuelle Auswertung von Mizuho Research (13.01.19) zeigt, dass der Biotechsektor mit einem KGV von 10 (NTM) deutlich unter dem S&P 500 mit einem KGV von 14 liegt.
- Wir erwarten für die bevorstehende Veröffentlichung der Quartalsergebnisse eine stabile Gewinnentwicklung, was die Attraktivität der Bewertung untermauert.

- **Aktuelle Situation:**

- Die erhöhte Volatilität führt in vielen Fällen zu irrationalen Kursbewegungen, insbesondere wird bei negativen Nachrichten überreagiert. Daraus ergeben sich erhebliche Opportunitäten.
- Wir nutzen diese für Nachkäufe, entweder durch Verminderung der Cashposition oder durch Umschichtung aus dem Large Cap Pharma-Bereich.
- Besonderes Augenmerk legen wir aktuell auf die Kapitalausstattung der Unternehmen. Das Finanzierungsumfeld könnte sich im Jahr 2019 aufgrund der erhöhten Volatilität verschlechtern. Wir konzentrieren uns deshalb auf Firmen, die in den nächsten 24 Monaten keinen Kapitalbedarf zeigen.
- Die beiden genannten Übernahmen haben dazu geführt, dass sich das Sentiment im Biotechsektor deutlich verbessert hat. In der Folge wäre eine geringere Korrelation zum Gesamtmarkt, insbesondere zu Hightech-Unternehmen, möglich.

Für weitere Informationen wenden Sie sich bitte an:

Medical Strategy GmbH
Jürgen Harter
Daimlerstr. 15
86356 Neusäß
Deutschland
Telefon / Telefax +49(0) 8 21/259351-14 / - 11
E-Mail: jharter@medicalstrategy.de

© Copyright

Diese Publikation ist urheberrechtlich geschützt. Die dadurch begründeten Rechte, insbesondere der Übersetzung, des Nachdrucks, des Vortrags, der Entnahme von Abbildungen und Tabellen, der Funksendung, der Mikroverfilmung oder der Vervielfältigung auf anderen Wegen und der Speicherung in Datenverarbeitungsanlagen,

bleiben, auch bei nur auszugsweiser Verwertung, vorbehalten. Eine komplette oder auszugsweise Vervielfältigung dieser Publikation ist auch im Einzelfall nur in den Grenzen der gesetzlichen Bestimmungen zulässig. Zuwiderhandlungen können zivil- und strafrechtliche Folgen nach sich ziehen.

Haftungsausschluss

Obwohl wir diese Publikation mit Sorgfalt erstellt haben, ist nicht auszuschließen, dass sie unvollständig ist oder Fehler enthält. Der Herausgeber, dessen Geschäftsführer, leitende Angestellte oder Mitarbeiter haften deshalb nicht für die Richtigkeit, Vollständigkeit und Aktualität der Informationen; dies gilt auch für die in diesem Dokumenten enthaltenen Daten, die von Dritten stammen, auch wenn nur solche Daten verwendet werden, die als zuverlässig erachtet wurden. Etwaige Unrichtigkeiten oder Unvollständigkeiten der Informationen begründen keine Haftung, weder für unmittelbare noch für mittelbare Schäden.

Die ggf. enthaltenen Aussagen zur Marktlage stellen unsere eigene Ansicht der geschilderten Umstände dar. Hiermit ist weder eine Allgemeingültigkeit noch eine Empfehlung beziehungsweise Anlageberatung verbunden. Die Ausführungen gehen zudem von unserer Beurteilung der gegenwärtigen Rechts- und Steuerlage aus. Die in der Publikation gemachten Aussagen können ohne Vorankündigung jederzeit geändert werden.

Die Publikation darf nicht als Verkaufsangebot oder als Aufforderung zu Abgabe eines Angebots zum Kauf von Wertpapieren verstanden werden. Sie ist insbesondere kein Verkaufsprospekt im Sinne des Gesetzes, sondern eine werbliche Darstellung, die der individuellen Information dient.

Die Lektüre dieser Publikation ersetzt nicht die individuelle Beratung.

Die in dieser Publikation enthaltenen Angaben stellen keine Anlageberatung dar, sondern geben lediglich eine zusammenfassende Kurzdarstellung wesentlicher Merkmale des Fonds. Die vollständigen Angaben zum Fonds, ausführliche Hinweise zu Anlagezielen, Gebühren und Risiken sowie rechtliche und steuerliche Hinweise enthält der Verkaufsprospekt.

Der Verkaufsprospekt sowie die Wesentlichen Anlegerinformationen sind die allein verbindliche Grundlage für den Kauf von Fondsanteilen. Bitte lesen Sie den Verkaufsprospekt sowie die Wesentlichen Anlegerinformationen sorgfältig durch und konsultieren Sie Ihren rechtlichen und/oder steuerlichen Berater, bevor Sie eine Anlage tätigen. Den Verkaufsprospekt sowie die Wesentlichen Anlegerinformationen erhalten Sie kostenlos in deutscher Sprache auf Anfrage bei der Verwaltungsgesellschaft.

Investmentfonds unterliegen dem Risiko sinkender Anteilspreise, da sich Wertschwankungen der im Fonds enthaltenen Vermögensgegenstände im Anteilspreis widerspiegeln.

Der Fonds investiert in Aktien und unterliegt daher der Volatilität und dem Risiko möglicher Kursverluste an den Aktienmärkten. Die Titelauswahl erfolgt innerhalb des Gesundheitssektors. Die Bewertung von Unternehmen aus dem Gesundheitsbereich basiert möglicherweise auf weniger verlässlichen Annahmen, da Produktentwicklung und -zulassung von Ergebnissen umfangreicher Testreihen abhängen. Diese Ungewissheit kann zu einer erhöhten Kursvolatilität führen. Da möglicherweise weniger Informationen über das Stadium der Entwicklung und den Zulassungsprozess vorliegen, kann eine Anlage in diese Werte hoch spekulativ sein.

Die Titelauswahl erfolgt weltweit. Anlagen dieser Art erschließen zusätzliche Ertragspotentiale, bergen jedoch ein Währungsrisiko und unterliegen dem Einfluss sozialer, politischer und wirtschaftlicher Veränderungen in diesen Ländern.

Die besondere Anlagepolitik des MEDICAL BioHealth bedingt ein stärker ausgeprägtes Chance-Risiko-Profil. Beim Anteilspreis ist damit eine höhere Schwankungsintensität (höhere Volatilität) möglich.

Es handelt sich um ein chancenorientiertes Investment für Anleger mit langfristigem Anlagehorizont.

Die Anlagestrategie kann innerhalb der gesetzlich und vertraglich zulässigen Grenzen jederzeit geändert werden. Der Inhalt dieser Grenzen ergibt sich aus dem Verkaufsprospekt.

Die Wertentwicklung der Vergangenheit ist kein Indikator für die zukünftige Performance und keine Garantie für Erfolge in der Zukunft. Die gezeigten Indizes dienen ausschließlich der allgemeinen Marktinformation.

Detaillierte Hinweise und Risikobeschreibungen entnehmen Sie bitte den Verkaufsprospekten, die Sie kostenlos bei der Hauck & Aufhäuser Fund Services S.A., 1c, rue Gabriel Lippmann, L-5365 Munsbach Luxemburg erhalten.

VERWALTUNGSGESELLSCHAFT, REGISTER- UND TRANSFERSTELLE:

Hauck & Aufhäuser Fund Services S.A.

1c, rue Gabriel Lippmann

L-5365 Munsbach

VERWAHRSTELLE:

Hauck & Aufhäuser Privatbankiers AG, Niederlassung Luxemburg

1c, rue Gabriel Lippmann

L-5365 Munsbach

ZAHLSTELLEN

Luxemburg

Hauck & Aufhäuser Privatbankiers AG, Niederlassung Luxemburg

1c, rue Gabriel Lippman

Deutschland

Hauck & Aufhäuser Privatbankiers AG

Kaiserstr. 24

60311 Frankfurt am Main

Schweiz

BNP Paribas Securities Services

Selnaustr. 16

8002 Zürich