

Cash.EXKLUSIV

HEALTHCARE

Auf Wachstumskurs



Frank O. Milewski, Chefredakteur

Kaum eine andere Branche macht so viel von sich reden, wie die Pharma- und Biotech-Industrie – und das im positiven wie im negativen Sinne. Letzteres war im Herbst 2015 im US-Wahlkampf mal wieder zu beobachten, als die demokratische Präsidentschaftsanwärterin Hillary Clinton Investoren aus den beiden Segmenten mit Äußerungen verschreckte, gegen die ihrer Meinung nach hohen Medikamentenpreise vorzugehen, sollte sie ins Weiße Haus einziehen. In der Folge rauschten insbesondere die Kurse von Biotech-Titeln in die Tiefe, deren Tätigkeit naturgemäß sehr forschungs- und dadurch außerordentlich kostenintensiv ist.

Doch wie so oft haben politische Börsen nur allzu kurze Beine, zumal wenn sie sich lediglich im Ankündi-

gungsmodus bewegen. Bereits kurze Zeit später ging es an der Nasdaq bereits wieder nach oben. Kein Wunder schließlich ist die Wachstumsstory im Healthcare-Bereich weiterhin intakt. Und das nicht nur in den Industrieländern, sondern vor allem auch in den Emerging Markets. Während die Firmen in den USA und Europa von der Medizin-Nachfrage einer stark und schnell alternden Bevölkerung profitieren, sind China, Indien & Co. erst beim Aufbau eines funktionierenden und leistungsfähigen Gesundheitssystems. In beiden Fällen werden enorme finanzielle Mittel benötigt, die Anlegern ansehnliche Renditen liefern können. Der US-Branchenverband schätzt, dass die durchschnittlichen Entwicklungskosten für ein marktfähiges Medikament 2,6 Milliarden Dollar betragen.

Entsprechend überdurchschnittlich sind die Erwartungen an die Geschäftsentwicklung von Pharmaunternehmen. In jüngsten Umfragen geben 92 Prozent der Entscheider in den Firmen an, dass sie ihre Marktaussichten mit gut bis sehr gut bewerteten. Befragt zu den Perspektiven in Sachen Vertriebsumsätze rechnet knapp ein Viertel mit Wachstumsraten von fünf bis zehn Prozent, weitere 55 Prozent gehen von Steigerungsraten von bis zu fünf Prozent aus.

Entscheidend für den Erfolg des Healthcare-Segments ist zum einen die Innovationsfähigkeit der Branche sowie gut gefüllte Produkt-Pipelines. Beides scheint angesichts einer Zunahme der Zivilisationskrankheiten auf lange Zeit hin gesichert. Anleger, die über Fonds oder Einzelwerte in das Segment investieren, sollten also überdurchschnittliche Renditen einfahren können.

Inhalt

14 Gesunde Renditen fürs Depot

Gute Kursentwicklungen und die defensive Aufstellung macht Healthcare-Aktien zu lohnenden Investments

16 „Healthcare liefert seit Jahren eine Outperformance“

Interview mit Ingo Grabowsky, Vertriebsdirektor und Prokurist der Lacuna AG, über die Anlageperspektiven des Gesundheitsmarktes sowie zu zwei Healthcare-Fonds mit globaler und asiatischer Ausrichtung

Cash.Exklusiv **Healthcare**
in Kooperation mit:



Gesunde Renditen für's Depot

WERTBESTÄNDIG Bei Kapitalmarktstrategien sind Titel aus dem Gesundheitssektor beliebt. Die gute Wertentwicklung die dieser Bereich langfristig erzielt, und der defensive Charakter dieser Wertpapiere sprechen eindeutig für sich.

An der Wall Street stehen Aktien aus dem Healthcare-Sektor seit geraumer Zeit hoch im Kurs. Hier auf weisen unter anderem auch die Kurs-Gewinn-Verhältnisse hin, die bei solchen Anteilsscheinen überdurchschnittlich ausgeprägt sind. Allerdings ist der optisch hohe Preis dieser Papiere nach Meinung vieler Marktteilnehmer durchaus gerechtfertigt. So verfügt der Gesundheitssektor über viele Vorzüge, die andere Branchen nicht bieten können. Zum einen ist die Entwicklung der Unternehmensgewinne in diesem Bereich äußerst nachhaltig und konstant. Selbst in Krisenzeiten, in denen andere Firmen ins Straucheln geraten, schaffen es Pharmafirmen ihre Erträge zu steigern.

Denn auch in Zeiten einer Rezession nimmt der Bedarf an Medikamenten und anderen Gesundheitsdienstleistungen stetig zu. Zum anderen profitiert dieser große Sektor von der ständig alternden Bevölkerung in den Industrieländern und mittlerweile auch in weiten Teilen der Emerging Markets. Des Weiteren sind die Geschäftsmodelle vieler Firmen in diesem Bereich sehr stabil, so dass Absatzmärkte auch in Zeiten eines starken technologischen Wandels erhalten bleiben.

In den Vereinigten Staaten geben viele Bürger für ihre Gesundheit auf Dauer mehr aus, als für das Wohnen, das Auto oder sonstige Konsumgüter. In vielen anderen Ländern ist eine ähnliche Tendenz feststellbar. Deshalb ist der Absatzmarkt für Gesundheitsfirmen riesig. Entsprechend gibt es weltweit viele Großkonzerne, die enorme Umsätze und Nettogewinne in diesem Bereich realisieren. Dies macht sich auch an den Börsen bemerkbar, wo Healthcare-Aktien zu den liquidesten Papieren überhaupt zählen. So beträgt der Börsenumsatz bei den Anteilsscheinen von Johnson & Johnson und Pfizer pro Handelstag im Schnitt 800 Millionen beziehungsweise 1,5 Milliarden Dollar. Damit sind solche Titel extrem liquide, weshalb institutionelle Investoren auch größere Positionen verkaufen können, ohne stärkere Kursverluste zu realisieren.



Forschung und Entwicklung nehmen einen hohen Stellenwert bei Pharmafirmen ein.

Die Wertentwicklung der allermeisten großen Player kann sich ebenfalls sehen lassen.

Die Aktie von Amgen befindet sich beispielsweise seit Mitte der 1980er-Jahre zumeist in einem steilen Aufwärtstrend und legte von 0,10 US-Dollar auf rund 150 US-Dollar zu. Der Kurs von Johnson & Johnson stieg seit Anfang der 1970er-Jahre von rund 1,00 US-Dollar auf gut 110 Dollar. Insgesamt finden sich viele weitere Beispiele für eine herausragende Wertentwicklung, weshalb sich die hohe Popularität bei diesen Anteilsscheinen mehr als nur ausgezahlt hat. In den kommenden Jahren spricht viel dafür, dass sich dieser Aufwärtstrend bei den Blue-Chips fortsetzt. Gerade in den Schwellenländern besteht noch viel Umsatzsteigerungspotenzial für die Megafirmen. Die steigenden Einkommen in den bevölkerungsreichen Emerging Markets dürften die Erlöse hier stark steigen lassen. So ermöglichen die dickeren Geldbeutel in Ländern wie China, Südkorea oder Thailand auch stetig höhere Gesundheitsausgaben.

Natürlich gibt es auch gewisse Risiken im Healthcare-Bereich. Hierzu zählt unter anderem auch die politische Regulierung,

die sich mit der Zeit ändern kann. Gerade vor den anstehenden US-Präsidentenwahlen ist die Nervosität bei einigen Investoren etwas ausgeprägter.

Allerdings ist die Lobby bei den Pharmafirmen beispielsweise stark, so dass hier das Verlustpotenzial nicht überbewertet werden sollte. Trotz vieler Initiativen für sinkende Medikamentenpreise haben es die Konzerne in den vergangenen Jahren nahezu kontinuierlich geschafft, ihre Renditen zu steigern. Mit der fortschreitenden Technologie im Gesundheitsbereich ist das Potenzial für neue und teure Produkte nahezu unerschöpft. Hier von profitieren auch Anleger, die in diesen Sektor investieren. Fonds, die hier investieren eignen sich besonders gut, da die jeweiligen Manager die Chancen und die Risiken hier besonders gut beurteilen können. Diese Produkte verfügen über eine breite Auswahl an Papieren und können so die besten Titel für das jeweilige Portfolio erwerben. ■

Tim Rademacher, Cash.

FOTO: SHUTTERSTOCK.COM

ASIA PACIFIC HEALTH

Dynamisches Wachstum nutzen



Zweistelliges Branchenwachstum macht Asien zum starken Zukunftsmarkt



Lacuna - BB Adamant Asia Pacific Health P · WKN A0JEKR

Informieren Sie sich jetzt: www.lacuna.de

Allgemeiner Risikohinweis: Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind keine Garantie für zukünftige Ergebnisse. Der Wert der Fondsanteile sowie die Einnahmen daraus können sowohl fallen als auch steigen. Herkunftsland der Teilfonds ist Luxemburg. Hinweise zu Chancen, Risiken sowie den Gebühren entnehmen Sie bitte dem letztgültigen Verkaufsprospekt. Die Lacuna AG veröffentlicht ausschließlich Produktinformationen und gibt keine Anlageempfehlung. Maßgeblich sind die Angaben im Verkaufsprospekt sowie der aktuelle Halbjahres und Jahresbericht. Die Rechenschaftsberichte sowie die wesentlichen Anlegerinformationen, den Jahres- und Halbjahresbericht und den Verkaufsprospekt in deutscher Sprache erhalten Sie kostenlos bei der Lacuna AG, Ziegeisdorfer Straße 109, D-93051 Regensburg, sowie bei Banken und Finanzberatern.

„Healthcare liefert seit Jahren eine Outperformance“

INTERVIEW Der Biotechnologie-Markt gilt als Wachstumssegment par excellence. Cash sprach mit Ingo Grabowsky, Vertriebsdirektor und Prokurist der Lacuna AG, über die Gründe sowie über die Positionierung der beiden Healthcare-Fonds mit internationaler und asiatischer Ausrichtung.

Der Lacuna BB-Adamant Asia Pacific Health feiert in diesem Jahr seinen zehnten Geburtstag und zählt mit einer Gesamtperformance von knapp 90 Prozent zu den erfolgreichsten Produkten in seinem Segment. Welche Faktoren haben besonders zum Erfolg beigetragen?

Grabowsky: Verschiedene Faktoren bilden die Basis für diesen Erfolg. Zum einem bewegen wir uns mit Investitionen in den asiatischen Gesundheitssektor auf dem richtigen Markt. Durch das wirtschaftliche Wachstum in dieser Region steht Geld zur Verfügung, um hier auch eigene Gesundheitssysteme zu etablieren. Diese werden auch benötigt, da die ökonomische Erfolgsgeschichte in Asien auch einen Wandel des Lebensstils zur Folge hat: weniger Bewegung bei höherer Kalorienaufnahme. Dies führt zu Problemen wie Übergewicht, Diabetes und anderen Zivilisationskrankheiten. Zusätzliche Faktoren sind eine steigende Bevölkerungszahl und eine immer stärkere Überalterung der asiatischen Bevölkerung. Somit sehen wir dynamisch wachsende Gesundheitsmärkte mit Wachstumsraten von bis zu 20 Prozent per annum. Ein weiterer Erfolgsfaktor ist die langjährige Expertise auf den asiatischen Gesundheitsmärkten unseres Fondsmanagers Bellevue Asset Management aus Zürich. Die handelnden Personen sind bereits seit deutlich mehr als zehn Jahren – zuerst als Adamant, nun als Bellevue – erfolgreich in Asien aktiv und kennen durch regelmäßige Researchreisen vor Ort die Unternehmen und den Markt wie kaum ein Zweiter.

Welche Sektoren haben die größten Performance-Beiträge geleistet?

Grabowsky: Insgesamt betrachtet liefert das Healthcare-Segment weltweit bereits seit Jahren eine kontinuierliche Outperformance gegenüber dem breiten Aktienmarkt. Diese Entwicklung gilt auch für die Region Asien-Pazifik. In den zehn Jahren seit Fondsauflegung kamen die Performance-

Beiträge durchaus aus verschiedenen Bereichen. Durch einen aktiven Managementstil wurden die Schwerpunkte auch immer wieder dementsprechend gesetzt. Dabei ist auch immer die Bewertung der einzelnen Positionen eine wichtige Richtschnur. Wird diese zu teuer, dann werden Gewinne mitgenommen und in andere Segmente reinvestiert. So haben sich insgesamt betrachtet der Generika-Sektor, beispielsweise in Japan und Indien, Biosimilars in Südkorea und auch Medtechwerte in China innerhalb des Portfolios gut entwickelt.

Was macht den asiatischen Raum für Healthcare-Investitionen besonders attraktiv?

Grabowsky: Wir haben in Asien immer noch mit die höchsten Wachstumsraten bei der konjunkturellen Entwicklung. Dagegen hinken die Ausgaben für Gesundheit hier weiter der gesellschaftlichen Entwicklung hinterher. So wird beispielsweise in China nur ca. 5,6 Prozent des Bruttoinlandsprodukts für Gesundheit ausgegeben. Der Schnitt der Industrienationen liegt mit ca. elf Prozent deutlich darüber. Es sind also noch klare Aufholprozesse notwendig, bei gleichzeitigem Wachstum der gesamten Volkswirtschaft. Dadurch ergibt sich praktisch ein Hebel: Die Volkswirtschaft in der Region wächst und gleichzeitig wächst auch der Anteil des Gesundheitsmarktes an den asiatischen Volkswirtschaften, weshalb der Gesundheitsmarkt auch oft das ohnehin schon starke Wachstum der dortigen Länder noch weiter outperforms. Japan als Industrienation bildet hier in unserem Fonds eine gewisse Ausnahme und hat natürlich mit anderen Umständen zu tun. Es ist als Land mit der höchsten Lebenserwartung einerseits und mit der höchsten Überalterung andererseits, im Gesundheitswesen mit gewaltigen Herausforderungen konfrontiert. Damit das dortige System die Gesundheitskosten weiter tragen kann, muss man also, ähnlich wie in Deutschland auch, Kosten

einsparen, was in Japan insbesondere durch eine vermehrte Verwendung von Generika möglich ist. Davon profitieren wiederum lokale Hersteller, in welche unser Fonds stark investiert ist.

Der Fonds ist insbesondere in Japan und China stark positioniert. Was sind dafür die Gründe?

Grabowsky: Beide Länder gehören weltweit zu den größten Gesundheitsmärkten. Japan sehen wir als stabilen Anker und China als Wachstumstreiber innerhalb des Portfolios. Dabei ist Japan, getrieben von der beschriebenen demografischen Situation, zu Sparmaßnahmen gezwungen. Da hier die Marktpenetration von Generikas immer noch hinter den westlichen Industrienationen her hinkt, soll diese weiter ausgebaut werden. Deshalb hat die japanische Regierung nun höhere Zuzahlungen bei den teuren Originalmedikamenten beschlossen. Außerdem findet man in Japan interessante Medtechfirmen, die vor allem im optischen Bereich weltweites Ansehen genießen. In China dagegen wird das Gesundheitssystem immer weiter ausgebaut. Zwar sind mittlerweile mehr als 90 Prozent der Bevölkerung krankenversichert. Allerdings ist darunter nur eine Grundversorgung zu verstehen. Im neuen Fünfjahresplan ist die Gesundheitsversorgung auch ein großes Thema, der Bereich soll noch weiter ausgebaut werden. Aufgrund der Turbulenzen auf dem chinesischen Markt haben wir im Laufe des letzten Jahres die Gewichtung innerhalb des Portfolios zurückgefahren. Erst in der jüngeren Vergangenheit haben wir hier den Anteil wieder vorsichtig nach oben gefahren. Langfristig rechnen wir hier auch wieder mit überdurchschnittlichen Wachstumsraten.

Wie sind die Perspektiven für den Bereich Healthcare im asiatischen Raum in den kommenden zwölf Monaten und mit welchen Wachstumsraten rechnen Sie?

Grabowsky: Eine Betrachtung der nächsten zwölf Monate ist meiner Ansicht nach zu kurz gegriffen. Gerade in der heutigen Zeit, in der politische Entscheidungen und die Notenbankpolitik die Börsen sehr stark beeinflussen, sollte man von solch gefährlichen Prognosen Abstand nehmen. Außer Frage steht aber, dass Healthcare in Asien langfristig weiter dynamisch wachsen wird. Die Gründe dafür habe ich bereits genannt. Neue technologische Entwicklungen wie im Bereich Healthcare-IT oder Robotik liefern noch zusätzliche Impulse. Langfristig

sind Wachstumsraten von im Schnitt acht bis zehn Prozent in manchen Bereichen bis zu 20 Prozent realistisch.

Der Lacuna BB Adamant Global Healthcare ist erst dreieinhalb Jahre alt, hat aber seit seiner Auflegung bereits eine Performance von knapp 35 Prozent erzielt. Worin unterscheidet sich der Fonds abgesehen von der geografischen Aufteilung vom Lacuna Asia Pacific?

Grabowsky: Der Fonds investiert in die 40 besten Healthcare-Titel weltweit. Die Grundidee ist, die technologische Innova-

tion der westlichen Industrie mit der ökonomischen Logik der asiatischen Märkte zu verknüpfen. Dadurch spielt in dem weltweiten Portfolio die Biotech-Branche eine gewichtige Rolle. Mangels Masse finden sie diese im Asia Pacific Health nicht. Biotech wächst durch neue Medikamente und durch Übernahmen. Der Sektor hat trotz einer schwächeren Periode in der jüngeren Vergangenheit entscheidend zur guten Performance beigetragen.

Was ist die Investment-Story hinter dem Produkt und was sind die Kurstreiber?

Grabowsky: Allein die weltweite demografische Entwicklung und die immer älter werdende Gesellschaft führt zu einem Wachstum des Gesundheitsmarktes von ca. drei Prozent jährlich. Zusätzlich sehen wir starken technologischen Fortschritt, beispielsweise innerhalb der Biotech-Branche. So werden Krankheiten, wie Krebs in immer mehr Bereichen behandelbar. Auch die bereits ausführlich beschriebenen Entwicklungen in Asien spielen hier eine Rolle, denn auch der Global Health ist mit ca. einem Drittel des Portfolios in Asien investiert.

Zuletzt wurde insbesondere durch den US-Wahlkampf die Pharma-Branche abgestraft. Zu Recht?

Grabowsky: Hier kamen verschiedene Faktoren zusammen. Eine Ursache für die Diskussion war die Übernahme eines für die Aids-Behandlung wichtigen Medikaments durch einen US-Hedgemanager. Dieser hatte im Nachgang den Preis des Medikaments von 13,50 US-Dollar auf 750 US-Dollar hochgesetzt und ist damit zum meist gehassten Menschen der USA avanciert. Dies war ein Anlass für Frau Clinton, um unter anderem Einschränkungen beim Patentschutz für neue Biotech-Medikamente zu fordern. Ihre Forderungen sind auch nicht neu, man kennt sie schon aus dem Wahlkampf ihres Mannes Bill Clinton. Damals wurden sie nicht in die Tat umgesetzt. Und auch jetzt wird vieles heißer gekocht als gegessen. Es ist nun mal Fakt, dass man die Innovation aus der Biotech-Branche braucht, um weitere Erfolge bei der Behandlung von schweren Erkrankungen zu erzielen. Beispielsweise sind einige Erfolge bei der Immunonkologie zu erwarten. Wir glauben, dass es zwar noch einige Störgeräusche innerhalb des US Wahlkampfes geben könnte, der Sektor aber mittelfristig positive Aussichten hat. ■



Ingo Grabowsky, Lacuna AG: „Wir bewegen uns mit Investitionen in den asiatischen Gesundheitssektor auf dem richtigen Markt.“

FOTO: LACUNA AG

Das Gespräch führte Frank O. Milewski, Cash.