



Liebe Investoren

Das abgelaufene Quartal stand im Zeichen positiver Aktienmärkte. Speziell der Gesundheitssektor vermochte um über 6% zuzulegen. Als einziger Spielverderber schaffte es die Schwäche des US-Dollars die Quartalsperformance beinahe zu neutralisieren (CHF: +2.0%). Im Zentrum des Interesses stand die grösste Fachkonferenz ASCO (American Society of Clinical Oncology), die mit 38 000 Besuchern und mehr als 5 000 Vorträgen und Präsentationen einmal mehr die Rekorde brach. Im Vordergrund stand neben der ASCO das anlässlich des traditionellen BB Adamant Breakfast diskutierte Thema der Blutgerinnung. Die Gratwanderung zwischen „zu viel“ versus „zu wenig“ Blutgerinnung übt einen wichtigen Einfluss auf verschiedenste Krankheiten aus und spielt somit bei unseren Investitionen eine wesentliche Rolle. Im Interview wird die Thematik auch bezüglich des Medtech-Sektors hinterfragt. Wir wünschen Ihnen eine spannende Lektüre und eine angenehme Sommerzeit.

Dr. Cyrill Zimmermann, Head Healthcare Funds & Mandates

Blutgerinnungsstörungen: Der Stoff für Milliardenumsätze

Wie neue marktreife therapeutische Ansätze wieder Bewegung in den Markt für Blutgerinnungsmittel und Medikamente zur Behandlung von erblich bedingten Bluterkrankungen bringen.

Erworbene oder erblich bedingte Gerinnungsstörungen verursachen Schlaganfälle, Erkrankungen der Herzkranzgefässe, Vorhofflimmern und Lungenembolien. Häufigste Ursachen für Blutungen sind genetische Defekte und Störungen im Autoimmunsystem. Die grösste Gefahr geht von Thrombosen aus. Diese Verklumpungen von Blutplättchen werden in der Regel durch Bluthochdruck, Rauchen, Übergewicht und Bewegungsmangel verursacht. Die Zahl der Betroffenen nimmt ab 60 sprunghaft zu, wobei Männer häufiger von Thrombosen betroffen sind als Frauen. Allein in den USA und in Europa sterben jährlich 800 000 Menschen an Embolien. In der Summe sind das mehr Todesfälle als durch Aids, Autounfälle und Prostata- und Brustkrebs zusammen.

Bei den arteriellen Thrombosen bilden sich aus Blutplättchen „weisse“ Gerinnsel, die den Blutfluss stoppen. Im Verbund mit Ablagerungen an den Gefässwänden lösen sie einen Herzinfarkt oder Hirnschlag aus. Als venöse oder „rote“ Thrombosen bezeichnet man dagegen Ablagerungen, die sich aus der Verklumpung des Gerinnungsfaktors Fibrin mit den roten Blutkörperchen bilden. Tiefe Venenthrombosen bilden sich zu 90 Prozent in den Beinen und im Becken und führen im schlimmsten Fall zu tödlichen Lungenembolien.

Neue Generation von Blutverdünnern

Aus kommerzieller Sicht bilden die Blutverdünner den global grössten Markt. Der Umsatz mit Markenprodukten belief sich 2015

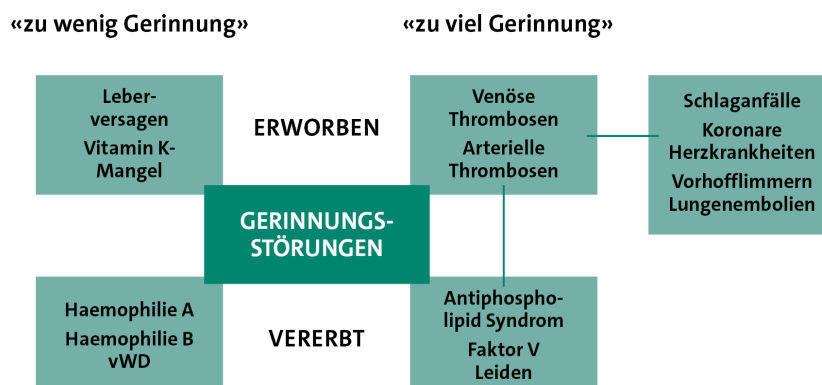
auf USD 15 Mrd. und soll bis 2019 auf USD 20 Mrd. steigen. Obwohl sie noch längst nicht ausgedient haben, befindet sich die erste Generation der Blutverdünner Heparin und Warfarin inzwischen auf dem Rückzug. Der Patentablauf von früheren Milliardenprodukten wie Plavix und Lovenox von Sanofi hat Raum geschaffen für eine Vielzahl generischer Substanzen. Neue treibende Kraft ist eine Generation von Antikoagulantien, die nicht mehr injiziert werden müssen, sondern als Tablette verabreicht werden. Umsatzbezogener Spitzenreiter ist das 2008 in der EU und 2011 in den USA zugelassene Xarelto. Das von den Pharmakonzernen Bayer und Johnson & Johnson verkaufte Produkt erzielte 2016 einen Umsatz von USD 5.5 Mrd. An zweiter Stelle folgt Eliquis von Pfizer und Bristol-Myers Squibb.

Mit der 2003 gegründeten US-Firma Portola steht hier seit Kurzem ein Neuling aus der Biotech-Branche im Rampenlicht. Der Aktienkurs der seit 2013 an der Börse notierten Gesellschaft verdoppelte sich im zweiten Quartal 2017, nachdem sich die Zulassungschancen für zwei Produkte verbesserten. Die erste Zulassung (Betrixaban) durch die FDA ist bereits früher als erwartet erfolgt und hatte einen entsprechenden kurstreibenden Effekt. Die nächsten Meilensteine sind die Einführung von Betrixaban in den USA sowie die europäische Zulassung zur Vorbeugung von venösem Thromboembolismus, welche im ersten Quartal 2018 erfolgen könnte. Darüber hinaus will Portola in Kürze für Adexxa, ein breit anwendbares Gegenmittel für Faktor-Xa-Inhibitoren, den Zulassungsantrag einreichen.

Lukrativer Hämophiliemarkt

Bei den erblich bedingten Bluterkrankungen haben zuletzt vor allem neue Therapieansätze gegen Hämophilie A und Hämophilie B erhebliche Fortschritte erzielt. Weil bestimmte Gerinnungsfaktoren fehl-

Gerinnungsstörungen im Zentrum vieler hämatologischer und kardiovaskulärer Krankheiten



gebildet sind oder ganz ausfallen, können bei den Betroffenen kleinste Verletzungen oder Gelenkblutungen lebensbedrohlich werden. Nach Schätzungen sind von Hämophilie A weltweit rund 440 000 Personen, von Hämophilie B knapp 70 000 Menschen betroffen. Dank der Behandlungsmöglichkeiten mit Blutplasma-Faktoren und rekombinanten Gerinnungsfaktoren hat sich in den letzten 100 Jahren das durchschnittliche Lebensalter der Betroffenen von 16,5 Jahren in schweren Fällen auf bis zu 70 Jahre erhöht, je nach Schwere der Krankheit. Gleichwohl ist die Behandlung mit zahlreichen negativen Faktoren verbunden. Abgesehen davon, dass bei Hämophilie bis dato keine Heilungschancen bestehen, sind für die Behandlung regelmässige Infusionen nötig, verbunden mit der Infektionsgefahr durch Plasmaprodukte.

Zu den neuen Behandlungsmethoden zählen modifizierte und künstliche Gerinnungsfaktoren, bispezifische Antikörper sowie Gentherapien, die über den Ersatz der Gerinnungsfaktoren VIII und IX eine vollständige dauerhafte Heilung anstreben. Während sich die Gentherapien als Behandlungsoption für die schwersten Formen von Hämophilie noch im klinischen Anfangsstadium befinden, könnte mit Emicizumab von Hoffmann-La Roche aus der Schweiz und Chugai aus Japan 2018 ein bifunktionaler Antikörper zugelassen werden. Das Produkt muss nur einmal wöchentlich subkutan verabreicht werden und simuliert als erstes Medikament den Gerinnungsfaktor VIII. Einen ganz anderen Ansatz verfolgt die Biotech-Firma Alnylam mit Fitusiran. Auf der Grundlage der firmeneigenen Antisense-Technologie, bei der die Übertragung bestimmter genetischer Informationen zwischen Molekülen abgeschaltet wird, blockiert Fitusiran den natürlichen Gerinnungshemmer Anti-Thrombin. Der Vorteil dieses Verfahrens: es ist für alle Firmen der Hämophilie an-

wendbar und muss nur einmal monatlich verabreicht werden. Alnylam beabsichtigt, in den nächsten Monaten mit der ersten Studie für die klinische Endphase III zu beginnen.

Bei den Arzneien gegen Hämophilie A teilen sich Shire mit Advate, Bayer mit Kogenate, Pfizer mit Xynthia, Swedish Orphan Biovitrum mit Elocate und CSL mit Helixate den Markt auf. Obwohl aktuell noch kein Preisdruck zu erkennen ist, sehen wir es als wahrscheinlich an, dass die Medikamente in dieser Indikation wegen der Wettbewerbsintensität des Marktes in Zukunft auf dem Radar von Versicherern erscheinen werden. Ganz anders ist das Bild bei Hämophilie B. Mit einem Volumen von rund USD 1 Mrd. und einem bislang auf zwei Produkte konzentrierten Monopol handelt es sich hier um einen Markt, der über eine hohe Preissetzungsmacht verfügt. Ein weiterer Nischenmarkt in der Hämophilie ist die Von-Willebrand-Krankheit, kurz vWK. Zwei neue Produkte, Vonvendi von Shire und CSL-650 von CSL, haben das Potenzial, die Jahresumsätze für vWK-Behandlungen, welche sich bei USD 350 Mio. eingependelt hatten, wieder nach oben zu treiben.

Angesichts dieser klinischen Durchbrüche ist auch die Anlagestrategie unserer Fondsportfolios „bluthaltig“. Firmen mit Präparaten zur Blutbildung und gegen Bluterkrankungen sind mit einem Anteil von 15% bis über 30% vertreten. Wie in anderen Krankheitsfeldern konzentrieren wir uns dabei auf Kandidaten, die vom Wirkprofil und Umsatzpotenzial her die Voraussetzungen für eine marktführende Position mitbringen.

«Herzreparatur und Ersatz aus einer Hand»



Stefan Blum, Portfoliomanager Medtech & Services



Marcel Fritsch, Portfoliomanager Medtech & Services

Für Kardiologen wird eine neue Generation von Produkten operative Eingriffe bei Aorten- und Mitralklappen deutlich erleichtern. Warum die Marktführer in diesem Medizintechnik-Segment auch Stefan Blum und Marcel Fritsch gefallen.

Was bedeuten neue Herzklappenprodukte aus Investorensicht?

Stefan Blum: Sie sind eines der am schnellsten wachsenden Segmente im Medizintechniksektor. Auf Sicht der nächsten vier Jahre reden wir hier über eine Vervierfachung des Umsatzpotenzials auf USD 10 Mrd. Zum einen wird sich bei den Transkatheter-Aortenklappen das Marktvolumen von zuletzt USD 2,5 Mrd. auf USD 5 Mrd. verdoppeln. Zusätzlich werden die künstlichen Mitralklappen, die zwischen linkem Vorhof und der linken Herzkammer den Rückfluss von Blut verhindern, ihre Wachstumsdynamik voll entwickeln.

Bislang gibt es bei den Mitralklappen vergleichsweise wenig marktreife Produkte. Wer gibt hier den Ton an?

Marcel Fritsch: Am besten sind die Firmen aufgestellt, die Reparatur und Ersatz von Mitralklappen aus einer Hand anbieten. Mit seinen drei neuen Produkten Cardioband, Pascal und CardiaQ verfügt Edwards Lifesciences hier über den besten Werkzeugkasten. Auf der jüngsten Fachkonferenz der Euro PCR in Paris wurden zahlreiche vielversprechende Studienergebnisse vorgestellt. Analysten gehen etwa davon aus, dass bei einem Markteintritt von Pascal sich das jährliche Umsatzwachstum von bisher 25 Prozent bei MitraClip von Abbott, dem bislang führenden Produkt, in den nächsten Jahren deutlich verlangsamen wird.

Welche Firmen dominieren bei den Transkatheteraortenklappen?

Marcel Fritsch: Noch teilen Edwards Lifesciences und Medtronic mit 65 beziehungsweise 35 Prozent den US-Markt unter sich auf. Wir erwarten aber, dass Boston Scientific für sein Produkt Lotus 2018 die Zulassung für den US-Markt erhalten wird. Analystenschätzungen erwarten bis 2020 einen Marktanteil von 12 Prozent für Boston, vor allem auf Kosten von Medtronic. Edwards wird aber mit seiner Herzklappe SAPIEN 3 weiter den Goldstandard bilden.

Wie ist Ihre Portfoliostrategie darauf ausgerichtet?

Stefan Blum: Wir fahren ein hohes Exposure mit den drei Marktführern. Zusammengerechnet bilden Edwards, Medtronic und Boston Scientific rund 20% unserer Portfolios ab. Edwards ist dabei am stärksten im Herzklappenmarkt präsent und erzielte mit zuletzt rund USD 1,7 Mrd. den höchsten Jahresumsatz bei den Transkatheteraortenklappen. Medtronic wiederum ist von seiner Produktpalette am breitesten aufgestellt und kann deshalb einige Prozent Marktanteile in diesem Segment verlieren, ohne dass sich das Konzernwachstum spürbar verlangsamt. Zugleich hat das Unternehmen die finanziellen Ressourcen, um neue Technologien und Produkte per Akquisition zu erwerben.

Branchen-News

Gesundheitsversicherer bringen Renditekick

Im Monat Juni haben wir auf einer Studienreise und auf drei grossen US-Investmentkonferenzen Hintergrundgespräche mit Gesundheitsdienstleistern geführt. Das grösste Wertsteigerungspotenzial sehen wir weiterhin bei den Krankenversicherern. Die Präsentation des Better Care Reconciliation Act (BCRA), der Plan der republikanischen Senatoren zur Ablösung von Obamacare (Affordable Care Act), bestärkt uns in unserer Einschätzung.

Grundsätzlich erwarten wir, dass privatwirtschaftlich organisierte Versicherungslösungen weiter an Gewicht gewinnen werden. Das grösste Wachstumspotenzial liegt bei Medicare Advantage, der Zusatzversicherung für die über 65-jährigen. Immer mehr Babyboomer erreichen das Rentenalter und haben sich während ihrer Arbeitstätigkeit an einen höheren arbeitgeberorganisierten Versicherungsstandard gewöhnt. Die Marktdurchdringung liegt gegenwärtig noch unter 40%.

Bei den Krankenhäusern erwarten wir kurzfristig keine grossen Veränderungen. Wir sind weniger besorgt über den Rückbau der Medicaid-Expansion, die langfristig zu einem Anstieg der Zahlungsausfälle bei den Krankenhäusern führen könnte. Was uns kritisch stimmt, sind der anhaltende Engpass bei den qualifizierten Arbeitnehmern und der relative hohe Verschuldungsgrad. Dieser lässt wenig Raum für externes Wachstum. Dabei war dieses Element in einem Markt mit tiefen einstelligen Umsatzwachstumsraten in den letzten Jahren ein wichtiger Bestandteil der Investment Story.

Die Bewertung der Distributoren und Pharma Benefit Manager könnte nach starken Kurseinbussen den Boden gefunden haben. Besonders aufmerksam verfolgen wir den weiteren Ausbau von direkten Aktivitäten durch die Krankenversicherer sowie die Vorwärtsintegration der Distributoren mit integrierten Value-Added-Dienstleistungen näher hin zum Endkunden.

Weltgrösste Krebskonferenz im Zeichen der Immunonkologie

Die Zweifler an der Immunonkologie räumen das Feld, aber bislang profitiert erst etwa ein Drittel der Patienten. Doch der Optimismus steigt aus gutem Grund.

Erneut setzte die ASCO-Konferenz mit 38 000 Besuchern und über 5 000 Studien Rekorde. Dabei hat sich die Messlatte bei der Immunonkologie nach oben verschoben. Die Ergebnisse der APHINITY-Studie von Roche bei aggressivem Brustkrebs enttäuschten, obwohl sie statistisch gesehen ein Erfolg war. Die Kombination von Herceptin mit Perjeta erhöhte das Dreijahresüberleben von 90.2 Prozent auf 92 Prozent. Den Ärzten war dies zu wenig im Verhältnis zu den Kosten und Nebenwirkungen. Das neue Zauberwort Präzisions-Immunonkologie steht für eine individuelle Behandlung, die möglichst allen Betroffenen hilft. Bisher wirkt sie nur bei einem Drittel der Patienten und auch nur bei Tumoren, die durch die Immunreaktion bereits entzündet sind. Die „kalten“ Tumore, bei denen dieser Zustand noch nicht eingetreten ist, funktioniert es noch nicht. Erste Kombinationstherapien sind jedoch vielversprechend. Im Mittelpunkt stehen dabei die sogenannten IDO-Inhibitoren. Viele neue Ansätze sind bereits in der Pipeline. Sehr positiv waren die Studien der zellulären CAR-T-Therapie. Erstmals wurden Daten bei multiplem Myelom vorgestellt, dem zweithäufigsten Blutkrebs, welcher bisher als unheilbar gilt. Die Anti-BCMA-CAR-T-Therapie zeigte sehr gute Ansprechraten. Bei einigen Patienten war der Blutkrebs nicht mehr nachweisbar.

PRÄSENTIERTE STUDIEN

>5 000

(ASCO 2017, Chicago)

ANZAHL BESUCHER

38 000

(ASCO 2017, Chicago)

Investors Lunch Medtech & Services

Dienstag, 5. September 2017 in Zürich

Unsere Portfolio Manager Stefan Blum und Marcel Fritsch zeigen Ihnen auf, wie die Medizintechnik komplett neue Behandlungsmethoden entstehen lässt. Im Fokus stehen Eingriffe am Herzen, dem zentralen Versorgungsorgan, die uns allen eine Steigerung der Lebensqualität und den Investoren eine Mehrrendite im Portfolio generieren dürften.

Ganz besonders freuen wir uns auf die Ausführungen von **Prof. Francesco Maisano, Co-Leiter des Universitären Herzzentrums Zürich** und globaler Meinungsführer auf dem Gebiet der minimalinvasiven Herzchirurgie.

Interessiert? Bitte kontaktieren Sie Christina Wirz: cwr@bellevue.ch oder +41 44 267 73 16

10 Jahre Adamant Healthcare Index

Die Idee, die der Lancierung des Adamant Global Healthcare Index im April 2007 zu Grunde lag, war so einfach wie erfolgreich: Anstelle der eher trägen Large Caps sollten Investoren ihr Augenmerk vermehrt auf Mid-Cap-Aktien legen und auch auf Sektorebene von den herkömmlichen Benchmarks mit einem Übergewicht in Pharmawerten abweichen. Der Index erzielte seit der Auflegung eine Outperformance von 189% zum MSCI World Index und von 125% zum MSCI World Health Care Index. Die absolute Performance seit Beginn beträgt 234% (in USD, per 30.04.2017). Der Erfolg der Index-Strategie führte dazu, dass 2011 ein Schweizer Fonds für institutionelle Investoren aufgelegt wurde, der auf der Index-Wertentwicklung basiert. Dem Schweizer Fondsprodukt folgte im Oktober 2016 ein Pendant in Form eines Luxemburger Fonds. Für die Zusammensetzung des Index werden auf halbjährlicher Basis global die 40 attraktivsten Aktien ausgewählt.

BIOTECHNOLOGIE

Im zweiten Quartal 2017 lieferten Neuzulassungen und klinische Fortschritte Kaufargumente für den Biotech-Sektor.



Die Ernennung von Scott Gottlieb zum neuen FDA-Kommissar ist aus Investorensicht die bestmögliche Entscheidung. Der Arzt und Ökonom möchte den Wettbewerb fördern, ohne Abstriche bei den Sicherheitsstandards zu machen. Gerüchte um Präsident Trumps industriefreundliche Verfügung zur Verminderung der Medikamentenpreise sorgten Mitte Juni für Kursauftrieb, besonders da staatliche Preisvorgaben fehlen. Der Biotechsektor meldete zahlreiche Finanzierungen und mehrheitlich positive klinische Nachrichten. Im Zentrum stand die Jahrestagung der Amerikanischen Gesellschaft für klinische Onkologie (ASCO). Der grosse Durchbruch blieb zwar aus, dennoch waren die Fortschritte stetig und solide. Besonders die Daten der zellulären CAR-T Therapie gegen das Multiple Myelom, der zweithäufigsten Form von Blutkrebs, sorgten für Aufmerksamkeit und vorsichtige Begeisterung. Ausserdem zeigen die FDA-Zulassungen wieder eine sehr gesunde Tendenz: im ersten Halbjahr wurden bereits mehr Medikamente zugelassen als im ganzen Vorjahr. Zuletzt erhielt Portola die Zulassung für sein Antithrombotikum Betrixaban (FX-Inhibitor) zur stationären Prophylaxe von tiefen Venenthrombosen (DVT). Es ist das erste Medikament, das dafür bei Hochrisikopatienten zugelassen ist.

Dr. Christian Lach, Portfolio Manager

MEDIZINTECHNIK & SERVICES

Das zweite Quartal 2017 war geprägt durch starke Quartalszahlen der Unternehmen und eine Beschleunigung der Übernahmeaktivitäten.

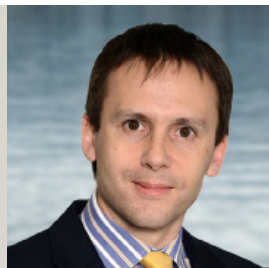


Der MSCI World Healthcare Equipment & Supplies (+9.8% in USD) und der MSCI World Healthcare Equipment & Services (+9.7%) haben sich im zweiten Quartal im Vergleich zum breiten MSCI World Healthcare (+7.7%) erneut sehr gut entwickelt. Die starke Performance ist zu einem grossen Teil auf sehr gute Geschäftszahlen im ersten Quartal zurückzuführen. Im Mai präsentierte Edwards Lifesciences exzellente klinische Studiendaten seiner ersten selbstexpandierenden Transkatheter-Aortenherzklappe Centera. Die M&A-Aktivitäten im Medizintechniksektor haben sich im zweiten Quartal deutlich beschleunigt. So haben Becton, Dickinson & Co. die Übernahme von C. R. Bard für USD 24 Mrd. und Thermo Fisher die Übernahme von Patheon für USD 7 Mrd. angekündigt. Im Mai haben die Republikaner im Repräsentantenhaus Veränderungen bei Obamacare durchgesetzt. Wir schätzen, dass die Krankenversicherer von einer US-Gesundheitsreform am meisten profitieren würden, weil die Republikaner die Privatisierung von staatlichen Krankenkassen favorisieren. Spitäler würden hingegen am meisten leiden. Das US Department of Veteran Affairs hat angekündigt, sein veraltetes System für elektronische Patientenakten durch das „Millennium“ von Cerner zu ersetzen.

Marcel Fritsch, Portfolio Manager

PHARMA & GENERIKA

Für die Subsektoren Pharma und Generika blieben politische Vorstösse in den USA im zweiten Quartal ein Thema.



Da sich der Zeitpunkt der entscheidenden Kongress-Abstimmung(en) verzögerte, war bis Ende Juni wenig Konkretes zu vermelden. Der neue Chef der US-Arzneimittelbehörde FDA, Scott Gottlieb, machte bereits klar, dass beschleunigte Zulassungsverfahren von verschreibungspflichtigen Arzneien, Massnahmen zur Intensivierung des Wettbewerbs im Generika-Sektor sowie die Zulassung von Biosimilars weit oben auf seiner Agenda stehen. Mit Renflexis (influximab-abda) erhielt in den USA ein fünftes Biosimilars die Zulassung. Das Aufholpotenzial gegenüber Europa mit seinen 28 Biosimilars ist allerdings noch beträchtlich. Der deutsche Gesundheitskonzern Fresenius SE stärkte seine Medikamenteneinheit Kabi und gab gleich zwei Akquisitionen bekannt: die US-amerikanische Spezialitätenpharma-Firma Akorn und den Biosimilar-Arm der deutschen Merck KGaA. Diese Vorgänge zeigen auf, dass auch in den USA wieder Dynamik in die Generikaindustrie kommt. Wir erwarten im weiteren Jahresverlauf, dass sich der Fokus noch stärker auf die fundamental gute Verfassung sowie die attraktiven Bewertungen der Branche richtet. Der vermehrte Einsatz von Generika bleibt der einfachste, eleganteste und wohl effizienteste Weg, um die steigenden Medikamentenkosten abzufedern.

Samuel Stursberg, CFA, Head Research BB Adamant

ASIEN & EMERGING MARKETS

Die asiatischen Gesundheitsfirmen legten im zweiten Quartal 2017 2.7% (in USD) zu. Spitzenreiter war der Biosimilarshersteller Samsung Biologics, der über 70% zulegte.



Dagegen blieben vor allem indische Generikaunternehmen zurück, weil der hohe Preisdruck in den USA und Probleme bei den Produktionsanlagen sich negativ niederschlugen. Samsung Bioepis, die Biosimilars-Einheit von Samsung Biologics, hat sich in wenigen Jahren zu einem führenden Biosimilars-Anbieter entwickelt. Benepali, das erste Biosimilar von Enbrel, zeigt hohe Wachstumsraten seit der Markteinführung in Europa im Februar 2016. Im Juni 2017 hat die europäische Zulassungsbehörde eine positive Meinung für die Zulassung von Samsungs Biosimilar von Humira abgegeben, das mit einem Umsatz von über USD 16 Mrd. im Jahr 2016 das bestverkaufte Medikament. In China wird nach einer Testphase das sogenannte „Two-Invoice“-System vorangetrieben. Damit sollen Steuerumgehungen minimiert, die Patientensicherheit verbessert sowie die Aufpreise für Medikamente abgeschafft werden. Wenn ein Medikament verkauft wird, dürfen nur noch zwei Rechnungen gestellt werden – eine vom Hersteller zum Distributor und eine vom Distributor zum Spital. Die zahlreichen kleinen Zwischenhändler werden aus dem System gedrückt. Wir gehen davon aus, dass die etablierten Gesellschaften von diesem Systemwechsel profitieren werden.

Oliver Kubli, CFA, Portfolio Manager

Ausblick

Reformpaket für US-Zulassungsbehörde

Aus Sicht der Arzneimittelindustrie ist die Ernennung von Scott Gottlieb zum neuen FDA Commissioner wohl die bestmögliche Wahl. Als ehemaliger Stellvertreter des FDA-Chefpostens ist Gottlieb mit der Branche bestens vertraut und gut vernetzt. Zugleich hat er aber die Sicherheit von neuen Medikamenten klar in den Vordergrund gestellt. Zu seinen erklärten Zielen gehört es, das Mandat der FDA grosszügiger auszulegen. Das gilt vor allem für den Generika-Wettbewerb, wo damit gerechnet wird, dass die FDA das Regelwerk für die Zulassung von Biosimilars vereinfachen wird.

Zudem stehen weitere Reformen auf der Agenda. Grundlage dafür bildet der im Dezember 2016 verabschiedete 21st Century Cures Act. Geplant ist die stär-

kere Einbeziehung der Patientenmeinung in die Zulassungsentscheidung für Arzneien und medizintechnische Geräte. Festgelegt werden sollen auch die Voraussetzungen, damit im Hinblick auf ungedeckten medizinischen Bedarf für Antibiotika und andere Antiinfektiva die Zulassung für eine genau begrenzte Patientenpopulation in der Intensivmedizin auch dann erteilt werden kann, wenn noch keine breiten Sicherheits- und Wirksamkeitsdaten vorliegen. Darüber hinaus sollen die Bedingungen bestimmt werden, die Pharmakonzerne beim „Compassionate Use“ von Arzneien erfüllen müssen. Dies würde Patienten erlauben, solche Arzneien als letztes Heilmittel der Wahl in Indikationen in Anspruch zu nehmen, in denen sie noch nicht zugelassen sind.

Krebsmedikamente als Kurstreiber

Nach dem schwachen Zulassungsjahr 2016 wurden 2017 bereits mehr neue Medikamente als im gesamten Vorjahr zugelassen. Zuletzt erhielt Portola Ende Juni die US-Zulassung für den Blutverdünner Betrixaban. Und im zweiten Halbjahr entscheidet sich für etliche unserer Portfoliofirmen die Marktzulassung für neue Medikamente. Bei einem Grossteil dieser Produkte handelt es sich um Krebstherapien. Am 14. August entscheidet die US-Behörde FDA über Blycinto von Amgen als Indikationserweiterung bei akuter lymphatischer Leukämie, gefolgt am 30. August von Enadesenib, einem von Celgene und Agios entwickelten Präparat gegen akute myeloische Leukämie mit einer bestimmten Genmutation. Besonders spannend wird es für die ersten zellbasierten CAR-T-Therapien: Für Kite ist der 29. November der Tag der Entscheidung, während für den Hoffnungsträger von Novartis und Oxford Biomedica noch kein konkreter Termin im zweiten Halbjahr steht. Bei zwei Biosimilars zu langjährigen Blockbustern könnte das Nachahmerprodukt zu Herceptin gegen Brustkrebs von Mylan und Biocon am 3. September grünes Licht erhalten. Am 11. September fällt die Entscheidung zu einem Biosimilar von Avastin zur Behandlung von Lungenkrebs, das von Amgen, Allergan und Daiichi Sankyo entwickelt wurde. Ausserhalb der Onkologie könnte am 23. Oktober die Zulassung von Soliris in einer weiteren seltenen Autoimmunerkrankung dem Aktienkurs von Alexion Pharma zu neuem Schwung verhelfen.

ZULASSUNGEN 1. HJ 2017

23

(Gesamtjahr 2016: 22)

Personelles: Verstärkung des Teams in Zürich

Ab 1. Juli 2017 wird Dr. Hanns Frohnmeyer das BB Adamant Team in Zürich verstärken. Er unterstützt das Team sowohl im Bereich des Biotech- und Pharma-Research als auch im Portfoliomanagement. Dr. Hanns Frohnmeyer war Assistenzprofessor in Molekularbiologie an der Universität Freiburg und Chief Science Officer eines Start-up-Unternehmens. Bei Aeris Capital hat er den Investmentbereich in den Public-Healthcare-Sektor etabliert und war verantwortlich für das Management der Long-only-Aktienportfolios und Fund-of-hedge-funds-Portfolios. Zuvor war er während mehrerer Jahre führender Biotech-Analyst bei der LBBW und leitete das Life Science Team.



Bellevue – Healthcare-Experte seit über 20 Jahren

Bellevue Asset Management sowie die in Oberursel bei Frankfurt ansässige Schwestergesellschaft StarCapital sind Teil der Bellevue Group, einer unabhängigen schweizerischen Finanzgruppe mit Sitz in Zürich und Listing an der Schweizer Börse SIX. Bellevue wurde 1993 gegründet und zählt heute mit einem Kundenvermögen von CHF 7.9 Mrd. zu den führenden Investment-Boutiquen in den Anlagebereichen Healthcare, spezialisierte Regionenstrategien, Multi-Asset sowie globale Aktien und Renten.

Eine unserer Kernexpertisen ist seit über 20 Jahren der globale Gesundheitssektor. In diesem Bereich bieten wir unseren Kunden ein vielfältiges Spektrum von ausgezeichneten Anlagelösungen an. Neben der börsennotierten Beteiligungsgesellschaft BB Biotech AG finden Investoren entsprechend ihren Bedürfnissen eine breite Palette an Anlagefonds- und Mandatslösungen. Für institutionelle Kunden eignet sich im Speziellen der global ausgerichtete BB Adamant Healthcare Index, der weltweit in die 40 attraktivsten Gesundheitsfirmen investiert und in den vergangenen Jahren den Gesamtmarkt deutlich übertreffen konnte. Insgesamt verwaltet Bellevue Kundenvermögen von rund CHF 4 Mrd. im Healthcare-Bereich.

Interessiert an weiterführenden Informationen?

Wir stehen Ihnen jederzeit gerne zur Verfügung



Dr. Cyrill Zimmermann
Head Healthcare Funds/
Mandates



Dr. Christian Lach
Portfolio Manager



Alexandra Keller
Office Manager/ Assistant



Christina Wirz
Office Manager/ Assistant

T +41 44 267 73 00
healthcare@bellevue.ch

Bellevue Asset Management AG
Seestrasse 16
CH-8700 Küsnacht
T +41 44 267 67 00
info@bellevue.ch

Freischützgasse 3
CH-8004 Zürich
T +41 44 267 73 00
healthcare@bellevue.ch

www.bellevue.ch/healthcare