

COVID-19 UND DIE ANLAGEWELT

Reflexion zum Gesundheitswesen

Oktober 2020

Seit Beginn dieses Jahres dominiert ein Thema Wirtschaft, Politik, Wissenschaft und Medien: Ein neuartiges Coronavirus, welches an der Selbstverständlichkeit und Stabilität unserer globalisierten und hochindustrialisierten Gesellschaft rüttelt.

Aus Anlagesicht stellt sich die Frage, welche Firmen im Gesundheitssektor sich trotz der Pandemiesituation optimal entfalten können und wo allenfalls Investitionsoportunitäten für längerfristig höheres Wachstum locken.

COVID-19 und die Anlagewelt

Oktober 2020 / David Bussmann

In Kürze

- COVID-19 führt zu einem Forschungswettlauf: Auf einen Gewinner zu spekulieren wäre falsch
 - Aus Anlagesicht ist der Gesundheitssektor attraktiv: Aktien von etablierten Firmen sind zu bevorzugen
-

Aktuelle Situation im Gesundheitswesen

Die Umwälzungen innerhalb des Gesundheitssektors waren seit Beginn des Jahres einschneidend: Temporär überlastete Spitäler, aufgeschobene Operationen, fieberhafte Suche nach neuen Behandlungsmethoden und Impfstoffen sowie eine massive Ausweitung der Testkapazitaten sind nur einige der derzeitigen Themen, welche die Marktteilnehmer beschäftigen. Die Chancen und Risiken der aktuellen Lage präsentieren sich nach Subsegmenten entsprechend differenziert. Bereits jetzt kann jedoch schon relativiert werden: Die Perspektiven haben sich trotz Covid-19 nicht komplett gewandelt.

Pharma- und Biotechunternehmen

Trotz allseitigen Anstrengungen wurde noch kein Allheilmittel gegen Covid-19 gefunden. Dies ist nicht erraschend, da für die Entwicklung eines Medikaments gegen eine neu auftretende Krankheit von den ersten Forschungsergebnissen bis zur Marktreife mehr als 10 Jahre verstreichen können. Es wäre schlichtweg ein Glücksfall, wenn in den nächsten Wochen und Monaten eine überzeugende Behandlung zugelassen werden kann, welche die Todesraten und Aufenthaltsdauer in den Spitälern für Covid-19 - Patienten stark reduziert. Insgesamt kann der Pharmaindustrie auch kein Vorwurf gemacht werden, dass virale Erkrankungen in der Forschung vernachlässigt werden. Insbesondere in der Behandlung von chronischen Hepatitis C und HIV-Patienten konnten in den letzten 10 Jahren deutliche Fortschritte erzielt werden. Diese wurden mit der diesjährigen Vergabe des Nobelpreises für Medizin auch entsprechend gewürdigt.

Die derzeitigen Bekenntnisse und Forschungsausgaben zugunsten von Covid-19 Projekten sind dem Pharmasektor hoch anzurechnen, da es aus rein betriebswirtschaftlicher Sicht interessanter erscheint, Projekte in den bekannten Bereichen Krebs-, Diabetes-, Herzkreislauf- und Autoimmunerkrankungen zu unterstützen. In der Bekämpfung dieser klassischen Zivilisationskrankheiten wird

auch weiterhin der wirtschaftliche Erfolg begründet sein. Aus wissenschaftlicher Warte gilt es die Resultate von Dutzenden von Studien abzuwarten, ob ein bestehendes oder neues Medikament die durchschlagende Wirkung gegen Covid-19 erreicht.

Zusätzlich lässt das durchaus realistische Szenario einer erfolgreichen Impfung oder allenfalls eine Abschwächung des Virus sowie Durchseuchung der Bevölkerung die kommerziellen Chancen der Covid-19 - Projekte dahinschwinden. Hier wäre der Verweis angebracht, dass Meldungen zu Labor- oder Phase 1 - Studien von diversen kleineren (Schweizer) Biotechunternehmen mit grösster Vorsicht zu geniessen sind und Kurssprünge dieser Aktien mehr auf Spekulation als auf plausibler Einschätzung zum zukünftigen Erfolg basieren. Ebenfalls spekulieren könnte man auf einen der bekannten Impfstoffkandidaten. Auf dem Borsentableau erscheinen plötzlich Kleinstfirmen mit Milliardenkapitalisierung, welche zuvor als Smallcaps ihr Dasein fristeten. Unter den über 100 Impfstoffentwicklern gibt es nebst den grossen, etablierten Anwärtern sicherlich einige qualitativ hochstehende kleinere Forschungsunternehmen. Die Unsicherheiten über den Ausgang der einzelnen Studien und über die Nebenwirkungsprofile sind aber noch sehr hoch.

Bei Zulassung wirksamer und verträglicher SARS-CoV-2 - Impfstoffe wird der Nutzen für die Menschheit sehr hoch sein; eine wirtschaftliche Bonanza erzielen jedoch bestenfalls die wenigen Impfstoffentwickler, welche ihr Angebot global ausrollen können. Da die westlichen Staaten Impfstudien mit Milliarden Unterstutzungsgeldern sponsern, verpflichten sich vor allem die grösseren Kontrahenten AstraZeneca, Johnson&Johnson oder Pfizer mit aussichtsreichen Kandidaten während der Pandemie keine oder beschränkt Gewinne mit ihren Chargen zu realisieren. Der Druck bei gleichzeitiger Zulassung eines teureren Alternativenbieters wird immens sein, aus der Not-

situation keinen übermässigen Profit zu schlagen. Viele der aktuell hoch favorisierten und nachge-suchten Titel wie Moderna oder Novavax könnten in einem solchen Fall trotz Zulassungserfolg ihr ak-tuelles Bewertungsniveau nicht rechtfertigen.

Diagnostik und Medizinaltechnologie

Ein anderer Bereich des Gesundheitswesens, wel-cher aktuell zu Recht hohe Aufmerksamkeit ge-niesst, ist die Diagnostik. Schätzungen gehen da-von aus, dass vor dem Jahr 2020 der Anteil an den Gesamtausgaben im Gesundheitswesen für Diag-nostik bei wenigen Prozentpunkten verharrte. Mit der Coronaviruspandemie steigt allseits das Be-dürfnis nach Testverfahren. Einige hervorragend positionierte Firmen in diesem Sektor wie Roche oder Abbott liefern die dafür notwendigen Applika-tionen. Das Informationsbedürfnis über den per-sönlichen Gesundheitszustand wird auch nach Überstehen der Pandemie weiter steigen. Nebst Vi-rusdetektion und modernen gentechnischen Ver-fahren zur Erkennung von seltenen Krankheiten oder Tumorzellen im Blut, aber auch hochpräziser Insulinkontrolle, werden immer mehr technische Hilfsmittel zu diagnostischen Zwecken eingesetzt. Erwähnenswert ist hier die Verschmelzung von technischen und gesundheitlichen Gadgets wie beispielsweise der Apple Watch, welche vor Herz-problemen warnen kann. Diejenigen Unterneh-men, welche die wissenschaftlichen und techni-schen Aspekte beherrschen sowie Anwender-freundlichkeit und digitale Umsetzung ins Zen-trum stellen, werden in Zukunft mit Erfolg ver-wöhnt. Hier können auch Unternehmen aus dem IT-Sektor wie Google oder Apple eine grosse Rolle spielen.

Die negativsten Auswirkungen der Pandemie ver-spürte die Medizinaltechnologie (z.B. Zahn- oder Hüftprothesen) mit einbrechenden Verkäufen von Implantaten und Operationsgeräten. Während des Lockdowns im Frühjahr litten diese Unternehmen enorm unter den staatlich verordneten Einschränkungen und dem Fokus auf Covid-19, wobei als kurzfristig positive Ausnahme die Hersteller von Beatmungsgeräten erwähnt werden sollten. Die meisten Spitäler reduzierten Investitionsvorhaben in klassische Ausrüstung und verschoben nicht überlebensnotwendige Eingriffe, wodurch Um-satzeinbrüche bei eigentlich nicht-zyklischen Un-ternehmen von über 30% und mehr Realität wur-

den. An dieser Stelle kann jedoch Entwarnung ge-geben werden. Die Umsätze dieser Firmen haben sich rasch erholt und dieser dynamische Bereich wird weiterhin von den makroökonomischen Trends der Überalterung langfristig profitieren. Kürzlich konnte beispielsweise der Hörgerätean-bieter Sonova von deutlich positiveren Geschäfts-aussichten als zuvor erwartet berichten.

Fazit

Geschickt nutzt das Virus «SARS-CoV-2» die Schwächen der gewachsenen Strukturen unserer urbanen und gealterten Gesellschaft aus: Viele Menschen sind symptomlose Träger und Verbrei-ter des Virus, während eine Ansteckung bei älteren Menschen und Individuen mit geschwächtem Im-munsystem massive gesundheitliche Probleme auslösen kann. Alle wichtigen Akteure im Gesund-heitswesen sind daher seit Beginn des Jahres in ei-nem bisher noch nie dagewesenen Ausmass am Kampf gegen Covid-19 beteiligt. Die Hoffnung und Erwartung ist berechtigt, dass die Forschungsan-strengungen im nächsten Jahr insgesamt zu einem Ende der globalen Pandemie führen.

Jede Krise birgt auch ihre Chancen: Qualitativ hochstehende Unternehmen aus dem Gesund-heits- und vermehrt auch aus dem IT-Sektor wer-den uns in Zukunft Lösungen anbieten, um sowohl unseren Gesundheitszustand nachhaltig zu verbes-tern, als auch optimal auf eine mögliche nächste Pandemie vorbereitet zu sein. Es wird die grosse Aufgabe der vielen qualitativ hochstehenden Un-ternehmen im gesamten Gesundheitswesen sein, die Herausforderungen unserer globalisierten, äl-ternden Gesellschaft zu meistern und mit Innovati-onen ein weiterhin bezahlbares Gesundheitssys-tem zu ermöglichen. Aus Investorensicht glauben wir an den langfristigen Erfolg vielzähliger Akteure in diesem Bereich. Wir halten daher an einem über-durchschnittlichen Gewicht dieses Sektors in un-seren Portfolios fest.

David Bussmann

Stv. Leiter Asset Management
Analyst Gesundheitswesen

Die periodisch erscheinenden Studien stehen auf der Website von Albin Kistler als PDF-Download zur Verfügung: www.albinkistler.ch