



# Ein Überblick über den Gesundheitssektor

von Enrico Braglia



Enrico Braglia, M. A. (Wirtschaftswissenschaften), Gründer und CEO, Onelife SA, Multiunternehmer mit über 25 Jahren Topmanagement-Erfahrung in der Gesundheits- und Finanzbranche, Vorstand mehrerer innovativer Unternehmen

Die wohl größte Herausforderung für einen Anleger ist die Wahl der Asset-Allokation. Heutzutage können nur noch Aktien oder einige alternative Anlagen eine ehrliche Renditeentwicklung bieten. Doch sind Aktien und alternative Anlagen immer mit einem hohen Risiko und Volatilität verbunden. Zurzeit sind die Gesundheits- und die Informationstechnologie diejenigen Sektoren, die sich in unserer wissensbasierten Wirtschaft am meisten lohnen und am stärksten wachsen.

Es findet eine Revolution im Gesundheitswesen statt, die neue Anwen-

dungen sowie neue wissenschaftliche Entdeckungen zugänglich macht. Neuartige Anwendungen wie Gentests (die Nutzung von Gentests zur Bestimmung genetischer Veranlagungen oder der Wahrscheinlichkeit, eine Störung zu entwickeln oder weiterzugeben) und die regenerative Medizin (die Kombination aus Zellträgern, Zellen und biologisch aktiven Molekülen in funktionellem Gewebe und Organen) werden tiefgreifende Auswirkungen auf unser Leben haben, indem „Ersatzteile“ für beschädigtes Gewebe oder Organe zur Verfügung stehen, doch vor allem, indem Grundlagen für neue Therapien geschaffen werden.

Die Weltbevölkerung lebt länger und benötigt innovative gesundheitsbezogene Ansätze, die an ihre Bedürfnisse angepasst sind. Für die Hälfte aller Krankheiten sind noch immer keine Heilmittel bekannt und gegenwärtige Medikamente wie Antibiotika verlieren aufgrund der Bakterienresistenz an Wirksamkeit. Das Gesundheitswesen und die Biotechnologie im Besonderen verlagern das Krankheitsmanagement sowohl in die personalisierte als auch in die präventive Medizin durch gezieltes Screening, Diagnostik und innovative Arzneimittelbehandlungen. Die Pharmakogenomik, die Informationstechnologie auf das menschliche Genom anwendet, hilft bei der Zusammenstellung, Entdeckung und Entwicklung von Arzneimitteln und wird diese radikale Veränderung weiter unterstützen.

Krebs-Immuntherapien, Gentherapien und Behandlungen für seltene Krank-

heiten sind für Anleger zunehmend interessant geworden. Der Gesundheitsmarkt ist in den vergangenen zwanzig Jahren stetig gewachsen (+ 2,1 Prozent gegenüber dem Vorjahr im Jahr 2016<sup>1</sup>). Tausende Unternehmen und Hunderte New Ventures steigen jedes Jahr in diese Branche ein, was zu sehr komplexen Verhältnissen führt. Darüber hinaus haben die Finanzkrise und der von der Regierung ausgeübte Druck auf die Kosten im Gesundheitssektor zur Volatilität des Marktes beigetragen.

Die Vereinigten Staaten und Europa haben schon immer zu den führenden Akteuren im Gesundheitssektor gehört. Dennoch unterscheidet sich das Profil des Gesundheitssektors in diesen beiden Regionen aufgrund unterschiedlicher Regulierungssysteme und der Einstellung der Öffentlichkeit. Die Mehrheit der europäischen Unternehmen hat ihren Sitz in Deutschland, dem Vereinigten Königreich, Frankreich, den Benelux-Staaten, der Schweiz oder Skandinavien. Das Gesundheitswesen und die Biotechnologie haben in den Vereinigten Staaten ein enormes Wachstum gezeigt und werden begeistert aufgenommen. In den vergangenen Jahren konnten wir beobachten, wie Schwellenländer wie zum Beispiel China, Indien und Singapur verstärkt in das Gesundheitswesen investierten und so die Lücke schnell schlossen.

Die geringen staatlichen Investitionen in die Grundlagenforschung und Subventionen, die verschiedenen Sozialversicherungssysteme, ein komplexes und bruchstückhaftes Regulierungsumfeld



sowie eine hohe Risikoaversion der Anleger und der Mangel an Risikokapital haben dazu geführt, dass der Gesundheitssektor in Europa hinter den USA zurückbleibt.

Das lässt sich vor allem damit erklären, dass es für US-Unternehmen einfacher ist, Geld von Finanzmärkten, besonders in Form von Risiko-, Eigen- und Fremdkapital, aufzunehmen.

Der europäische Gesundheitssektor wird auch durch die Zunahme staatlicher Eingriffe und einen sich ständig verändernden Regulierungsrahmen gehemmt. Im Gegensatz dazu ist die Inlandsnachfrage in den USA stetig gewachsen, das konnte die Branche für sich nutzen. US-Unternehmen wussten ihre Produkte auf internationaler Ebene auch deutlich besser zu vermarkten als ihre europäischen Pendanten.

In einem schwierigen Jahr 2016 blieb der Gesundheitssektor hinter den Erwartungen zurück. Die großen Pharma- und Biotech-Unternehmen mit zielgerichteten Projektmöglichkeiten und neuen Produkteinführungen werden das Aufwärtspotenzial auf lange Sicht vorantreiben. Obwohl die Herausforderungen der Preisgestaltung weiterhin kritisch bleiben, bieten Unternehmen mit innovativen neuen Produkten attraktive Margenchancen.

Gesundheits- und Biotech-Unternehmen befinden sich in der Mitte eines neuen Produktzyklus, in dem mehrere Nachfolgeprodukte, mit einem Wert von mehreren Milliarden Dollar erfolgreich in den Markt eingeführt wurden oder in einer späten Entwicklungsphase sind. In den nächsten 24 Monaten werden Fortschritte bei disruptiven

Therapien (zum Beispiel Immunologie) zunehmend häufiger, obwohl allgegenwärtige Preissorgen und eine größere politische Unsicherheit (beispielsweise neue US-Regierung und Wahlen in Europa) wohl weiterhin kritisch bleiben. Im Jahr 2020 werden rund 25 Prozent der Branchenerträge<sup>2</sup> von diesen neuen Produkten stammen, die eine Phase höherer Margen aufrechterhalten oder den Verlust der Einnahmen aus Generika ausgleichen werden. Biosimilars werden eine bescheidene, aber zunehmende Marktdurchdringung beweisen, was eine bedeutende kommerzielle Gelegenheit für einige Unternehmen darstellt (für über 100 Milliarden USD aus biologischen Einnahmen wird bis 2020 das Patent ablaufen<sup>3</sup>).

Solide Fundamentaldaten und neue Produkteinführungen werden ein starkes langfristiges Wachstum unterstützen und die jüngste unterdurchschnittliche Entwicklung kompensieren. Darüber hinaus rechnet man in dieser Branche mit großen Deals sowie Mergers and Acquisitions (M&A). Dazu gehören sowohl kleinere Akquisitionen als auch große M&A, da der Sektor über reichlich Bilanzkapazität verfügt, um diese Geschäfte zu verfolgen und auszuführen.

Zusammenfassung für 2017 und danach:

#### **Negative Marktaussichten:**

- weltweite Unsicherheit und hohe Volatilität schrecken Anleger ab
- wissenschaftsbasierte Entscheidungen nur teilweise durch Fundamentaldaten ausgeglichen

- langer Entwicklungszyklus von über 12 Jahren und hohe Investitionen in Forschung und Entwicklung
- neue US-Regierung, Steuerreform und Wahlen in Europa
- hoher Preisdruck/hoher Druck auf Rückvergütungen

#### **Positive Marktaussichten:**

- starke Innovationen bedeuten IP-Schutz (Ingress Protection), höhere Preise und weniger Wettbewerb
- über 400 wissenschaftliche Katalysatorereignisse<sup>4</sup> im Jahr 2017 und gegebenenfalls 50 Zulassungen neuer Medikamente<sup>5</sup>
- stetiges Marktwachstum
- attraktive Unternehmensbewertungen
- M&A-Chancen bei außergewöhnlichen Leistungen

Die Wahl der richtigen Investition setzt ein hohes Know-how voraus, das ausschließlich Fachleute garantieren können. Die Evaluierung von Gesundheitsunternehmen, vor allem in der frühen Phase, erfordert sektorale und wissenschaftliche Kenntnisse, um klinische Studiendaten, Behandlungsstandards und Krankheitsinzidenzen korrekt einkalkulieren zu können, die herkömmliche Finanzkennzahlen abwegig erscheinen lassen können. Aus diesem Grund sollten Anleger ohne profunde Kenntnisse der Branche bei der Investition vorsichtig sein oder ihre Entscheidungen von Fachleuten überprüfen lassen.

1 | Deloitte: 2017 Global Life Sciences Outlook. 2 | Statista.com; Bloomberg.com; Onelife-firmeninterne Daten (2017). 3 | IMS Institute for Healthcare Informatics: Delivering on the Potential of Biosimilar Medicines (März 2016). 4 | Cowen and Company: 2017 Therapeutical Outlook (September 2016); J.P. Morgan Healthcare Conference 2017. 5 | Onelife-firmeninterne Daten (basierend auf dem Datenbankbestand des Office of New Drugs [OND] der U.S. Food and Drug Administration [FDA] im Januar 2017).