

# US-WAHLEN: HAT DAS ERGEBNIS POSITIVE AUSWIRKUNGEN AUF DEN GESUNDHEITSSEKTOR?

INTERVIEW - Dezember 2016



## Adeline Salat-Baroux

LEAD-  
PORTFOLIOMANAGER DES  
EDMOND DE ROTHSCHILD  
FUND GLOBAL  
HEALTHCARE

INTERNATIONALE AKTIEN  
PORTFOLIOMANAGER

Das Gesundheitswesen war ein zentrales Thema während des Wahlkampfes zur US-Präsidentschaft. Bedenken, dass Medikamentenpreise strikt reguliert werden könnten, begannen mit Hillary Clintons erstem Tweet im Sommer 2015 und mit dem Skandal um den US-Pharmakonzern Valeant. Sorgen über den Beschluss, Medikamentenpreise in den USA zu kontrollieren, lösten eine Korrektur aus, die mit der Wahl des republikanischen Kandidaten Donald Trump ein Ende fand. Der Markt wird nun schließlich in der Lage sein, sich auf die starken Fundamentaldaten des Sektors, seine Innovationsfähigkeit und seine hohen Wachstumschancen zu konzentrieren.

## WAS SIND DIE AUSWIRKUNGEN DER US-WAHLEN AUF DEN GESUNDHEITSSEKTOR?

Das unerwartete Ergebnis der Präsidentschaftswahl hat dazu geführt, dass sich die politischen und regulatorischen Bedenken zerstreut haben, die den Gesundheitssektor belastet hatten. Pharma- und Biotech-Unternehmen haben erleichtert auf den Sieg von Donald Trump reagiert. Bei seinen ersten Erklärungen sprach sich der designierte US-Präsident eindeutig für die medizinische Forschung und den Fortschritt im Bereich Gesundheitswesen aus. Über den Sieg des republikanischen Lagers hinaus haben andere Ereignisse einen niedrigeren regulatorischen Druck auf die Medikamentenpreise signalisiert. Die vom Center for Medicare and Medicaid Services (CMS) formulierten Vorschläge zur Verschärfung des aktuellen Preismodells treten nun in den Hintergrund. Die Ablehnung des vorgeschlagenen „Act 61“ in Kalifornien stellt ebenfalls einen positiven Faktor dar. Dieses Gesetz

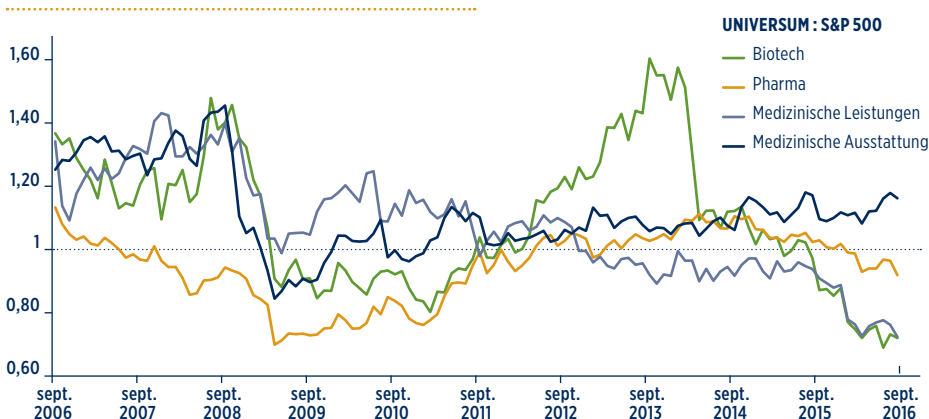
hätte dem Staat verboten, jegliche verschreibungspflichtigen Medikamente von einem Hersteller für einen höheren Preis zu kaufen als den niedrigsten Preis, den das United States Department of Veterans Affairs für das Medikament bezahlt.

Dennoch bleibt eine Unsicherheit bezüglich der Reform des Affordable Care Acts, des sogenannten Obamacare. Während des Wahlkampfes hatte Donald Trump versprochen, die von Barack Obama umgesetzte Reform aufzuheben. Seit seiner Wahl hat er sein Programm überarbeitet und möchte nun die Reform durch das „Repeal & Replace“-Prinzip ersetzen. Diese Reform hat bereits 21 Millionen Amerikanern ohne Versicherungsschutz Zugang zu einer Krankenversicherung ermöglicht. Das Hauptziel von Donald Trump scheint sich auf die Finanzierung der Reform zu konzentrieren, mit einer Verschiebung von der Bundesebene auf die einzelnen Staaten.

## WAS SIND IHRE ÜBERZEUGUNGEN IN DIESEM UMFELD?

Diese neuen Marktbedingungen und die Korrektur der letzten Monate haben zu einem besonders attraktiven Einstiegspunkt für Healthcare-Aktien geführt. Bewertungen zeigen trotz

## HISTORISCHE RELATIVE BEWERTUNG VS. S&P 500



Quelle: Bloomberg. Die oben gezeigten Daten beziehen sich auf die Vergangenheit und sind kein zuverlässiger Indikator für zukünftige Ergebnisse.

höheren Ertragswachstums, solider Fundamentaldaten und der Visibilität des Sektors einen deutlichen Discount gegenüber dem Gesamtmarkt.

Wir sind davon überzeugt, dass eine Erholung einsetzen wird. Dies gilt vor allem für eine Reihe von Aktien, die in den vergangenen Monaten besonders gelitten haben. Dazu gehören Krankenkassen und große Biotech-Unternehmen, die nun mit einem Discount von 30 Prozent oder mehr gegenüber dem Markt handeln.

Mit einem Ertragswachstum von voraussichtlich 13%<sup>1</sup> im Jahr 2017 glauben wir, dass das Thema Gesundheitswesen überzeugende Investmentmöglichkeiten bietet. Darüber hinaus werden große Innovationen in mehreren Bereichen entwickelt, beispielsweise in der Immuntherapie, bei seltenen Erkrankungen oder Infektionskrankheiten. Viele neue Behandlungsmethoden werden voraussichtlich in den nächsten Jahren genehmigt werden. Schließlich wurden mehrere Übernahmen im Jahr 2016 verhindert. Das US-amerikanische Justizministerium verpflichtete sich, die Krankenversicherungsbranche an einer Konsolidierung zu hindern (Anthem/Cigna und Aetna/Humana). Angetrieben von einer neuen Regelung zur Reduzierung von Steuerflucht zog Pfizer auch sein Übernahmeangebot für das Pharmaunternehmen Allergan zurück. Die derzeitigen Bewertungsniveaus vieler Unternehmen sowie der Steuervorteil, der für die Rückführung von Bargeld aus dem Ausland vorgesehen sein sollte, schaffen jedoch ein positives Umfeld für neue M&A-Aktivitäten.

Diese neuen  
Marktbedingungen  
und die Korrektur  
der letzten  
Monate haben zu  
einem besonders  
attraktiven  
Einstiegspunkt für  
Healthcare-Aktien  
geführt.

## WIE POSITIONIERT SICH EDMOND DE ROTHSCHILD ASSET MANAGEMENT IN DIESEM KONTEXT?

Vor diesem Hintergrund haben wir unser Engagement in Biotech-Unternehmen deutlich verstärkt, die bereits erste Produkte auf den Markt gebracht haben und ein sichtbares Wachstum verzeichnen. Wir haben unsere Investitionen in Medizingerätehersteller reduziert, die in den letzten Monaten die Leistungserwartungen übertrafen. Der Krankenversicherungssektor wurde im Portfolio gestärkt. Schließlich haben wir selektiv Spezialpharmazeutika eingeführt, von denen wir glauben, dass sie übermäßig von der von Turbulenzen begleiteten Präsidentschaftswahl betroffen waren. Wir bevorzugen Biotech-Aktien wie beispielsweise Celegne. Dieses Unternehmen ist auf die Behandlung des multiplen Myeloms spezialisiert und Eigentümer der Marke Reylimid. Dieses Medikament konnte bisher einen Umsatz von 6,7 Milliarden Dollar erzielen. Celegne profitiert von einem soliden Wachstum seiner bestehenden Produkte und von neun Medikamenten im fortgeschrittenen Entwicklungsstadium.

Allergan gehört ebenfalls zu unseren stärksten Überzeugungen. Das Pharmaunternehmen ist in verschiedenen therapeutischen Bereichen wie Dermatologie, Ästhetik und Augenbehandlungen engagiert. Der kürzliche Verkauf seines Generikageschäfts an Teva für 40 Milliarden Dollar hat es dem Unternehmen ermöglicht, sich auf wachsende therapeutische Bereiche zu konzentrieren, Geld an seine Anteilseigner zurückzuzahlen und neu in innovative Behandlungen zu investieren.

1. Das Wachstumsziel beruht auf Prognosen von Marktannahmen und stellt in keinem Fall ein Versprechen dar.

Profitieren Sie von unserem globalen Know-how über das Gesundheitswesen durch den **Edmond de Rothschild Fund Global Healthcare**.

Edmond de Rothschild Fund – Global Healthcare ist ein Teilfonds des SICAV nach luxemburgischem Recht, der von der CSSF beaufsichtigt wird und zum Vertrieb in Deutschland zugelassen ist. Die Zuständigkeiten im Fondsmanagement können sich im Zeitverlauf ändern.

Der Fonds ist in Kategorie 6 eingestuft. Diese Einstufung entspricht einer Exposure bis zu 110% seines Vermögens an den Aktienmärkten, die ein hohes Rendite-Risiko-Profil aufweisen. Nachstehende Aufzählung der Risikofaktoren erhebt keinen Anspruch auf Vollständigkeit, sondern es ist Aufgabe der Anleger, die mit einer Anlage verbundenen Risiken zu analysieren und sich ihr eigenes Urteil zu bilden. Spezifische Risiken bei Investitionen im Gesundheitssektor. Der Großteil der Unternehmen im Portfolio entwickeln neue Behandlungsmethoden, deren Wirksamkeit vom Erfolg klinischer Tests abhängt. Sollten diese fehlschlagen, können die Kurse der betroffenen Wertpapiere fallen. Ebenso kann die Vermarktung auf dem Markt befindlicher Produkte oder Behandlungsmethoden reduziert oder vom Markt genommen werden, wenn Nebenwirkungen auftreten. Dies kann einen negativen Effekt auf die Kurse der betroffenen Wertpapiere haben. Ein großer Teil der Preise und/oder Erstattung für Produkte oder Dienstleistungen des Sektors unterliegen nationalen oder örtlichen Reglementierungen und budgetären Beschränkungen. In diesem Zusammenhang können die betroffenen Wertpapiere bei einer negativen Preis- oder Erstattungsentwicklung an Wert verlieren: Kursrisiko, Kapitalverlustrisiko, Wechselkursrisiko, Zinsrisiko, Bonitätsrisiko. Dezember 2016. Dieses Dokument stellt kein Vertragsdokument dar, sondern dient lediglich der Information.

**Wichtiger Hinweis:** Die in dieser Präsentation enthaltenen Zahlen, Stellungnahmen und Analysen stellen Einschätzungen der Märkte, Marktveränderungen, Marktregulierungen und steuerlichen Aspekte durch Edmond de Rothschild Asset Management (France) oder ihre Tochtergesellschaften unter Berücksichtigung ihrer zum Zeitpunkt der Erstellung des Dokuments verfügbaren Kompetenzen, Wirtschaftsanalysen und sonstigen Informationen dar.

Sie dürfen keinesfalls als eine beliebige Verpflichtung oder Zusicherung seitens von Edmond de Rothschild Asset Management (France) ausgelegt werden. Zur Bildung des eigenen Urteils über die mit einer Anlage verbundenen Risiken und zur Beurteilung ihrer Eignung für die Vermögens- und persönliche Lage in völliger Unabhängigkeit von Edmond de Rothschild Asset Management (France) wird den Anlegern empfohlen, den Rat ihres Kundenbetreuers oder Beraters einzuholen. Zu diesem Zweck haben Anleger das Dokument „Wesentliche Anlegerinformationen“ (WAI) oder den vor jeder Zeichnung ausgehändigten Verkaufsprospekt, der auf der Website [www.edram.fr](http://www.edram.fr) oder auf einfache Anfrage am Sitz von Edmond de Rothschild Asset Management (France) kostenfrei erhältlich ist, zur Kenntnis zu nehmen.

GLOBAL DISTRIBUTOR  
**EDMOND DE ROTHSCHILD  
ASSET MANAGEMENT (FRANCE)**  
47, rue du Faubourg Saint-Honoré, 75401 Paris Cedex 08  
Société anonyme governed by an executive board  
and a supervisory board with capital of 11,033,769 euros  
AMF Registration No. GP 04000015 - 332.652.536 R.C.S. Paris

MANAGEMENT COMPANY  
**EDMOND DE ROTHSCHILD  
ASSET MANAGEMENT (LUXEMBOURG)**  
20, Boulevard Emmanuel Servais, L - 2535 Luxembourg

SUB INVESTMENT MANAGER  
**EDMOND DE ROTHSCHILD  
ASSET MANAGEMENT (FRANCE)**  
47, rue du Faubourg Saint-Honoré, 75401 Paris Cedex 08

**EDMOND DE ROTHSCHILD  
ASSET MANAGEMENT S.A. (FRANCE),  
NIEDERLASSUNG DEUTSCHLAND**  
mainBuilding - Taunusanlage 16 - 60325 Frankfurt am Main  
T + 49 69 244 330 200 - kundenservice@edr.com

[www.edram.de](http://www.edram.de)