



JUNI 2017

# SCHWERPUNKT

Generika: Trends versprechen Wachstum



**Schwyzer  
Kantonalbank**

Private Banking

**Impressum**

© SZKB 2017. Alle Rechte vorbehalten.

Herausgeber: Schwyzer Kantonalbank, 6431 Schwyz

Redaktionsschluss: 22. Juni 2017

**Disclaimer**

Diese Publikation wurde zu Informationszwecken erstellt. Die Informationen in dieser Publikation stammen aus oder basieren auf Quellen, welche die Schwyzer Kantonalbank als zuverlässig erachtet, indes kann keine Gewähr für die Richtigkeit oder Vollständigkeit der Informationen geleistet werden. Die Publikation enthält keine Empfehlungen rechtlicher Natur oder hinsichtlich Investitionen, Rechnungslegung oder Steuern. Sie stellt auch in keiner Art und Weise eine auf die persönlichen Umstände des Anlegers zugeschnittene oder für diesen angemessene Investition oder Strategie oder eine andere an einen bestimmten Anleger gerichtete Empfehlung dar. In der Publikation gegebenenfalls gemachte Verweise auf frühere Entwicklungen stellen keine Indikationen dar für laufende oder zukünftige Entwicklungen und Ereignisse.

# TRENDS VERSPRECHEN WACHSTUM

**Der Markt für Nachahmermedikamente, sogenannte Generika, wächst dank mehrerer struktureller Trends überdurchschnittlich. Dies eröffnet Chancen für Anleger.**

Generika sind günstige Nachahmerprodukte von Medikamenten, welche den Patentschutz verloren haben. Der Markt für Generika entspricht mit einer Grösse von USD 200 Mrd. etwa einem Fünftel des globalen Arzneimittelumsatzes. Mit Blick auf das Kostenwachstum im Gesundheitssystem dürfte der Anteil überdurchschnittlich zunehmen. Generika können nämlich einen wichtigen Beitrag zur Kosteneindämmung im Gesundheitssystem leisten. Denn der Preisunterschied zwischen Originalmedikament und Nachahmerpräparat beträgt z.B. in der Schweiz im Durchschnitt 30%. In anderen Teilen der Welt ist der Preisabschlag noch grösser.

Generika sind in den USA am populärsten. Von allen Medikamenten, die 2016 in den USA verschrieben wurden, waren 89% Generika (Umsatzanteil 27%). Demgegenüber liegt diese Rate in anderen Industrieländern wie Japan oder Italien deutlich tiefer (vgl. Abb.). Längerfristig dürfte auch in diesen Staaten aus Sparüberlegungen die Penetration steigen.

## Patentabläufe und Biosimilars

Neben dem erheblichen Sparpotenzial gibt es weitere strukturelle Treiber. In den nächsten Jahren verlieren verschiedene Medikamente mit einem Umsatz von mehreren

hunderterten Milliarden ihren Patentschutz. Die Umsätze dieser Originalpräparate dürften zu einem Grossteil von Generika abgegraben werden.

Ein überdurchschnittliches Wachstum erwarten Experten bei Biosimilars. Sie sind zwar teurer in der Entwicklung und es dauert länger, bis sie marktreif sind. Die zu erzielenden Preise und damit das Umsatzpotenzial sind aber ungleich höher. Folgende Faktoren unterstreichen dies:

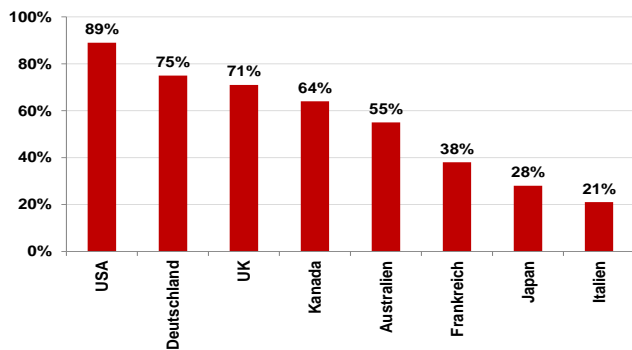
- Die entsprechenden Originalmedikamente auf biologischer Basis sind meistens sehr teuer. Selbst ein nur leicht günstigeres Biosimilar generiert eine hohe Nachfrage und kann Milliardenumsätze erzielen.
- Die Eintrittshürden für Konkurrenten sind aufgrund der Komplexität und des aufwändigeren Zulassungsprozesses höher als bei "klassischen" Generika.

## Demografie und Schwellenländer

Ein weiterer struktureller Treiber für den Generika-Markt ist die demografische Entwicklung. Bis 2050 wird sich der Anteil der über 60-Jährigen verdoppeln. Das grösste Wachstum diesbezüglich ist in den Schwellenländern zu erwarten. Dieser demografische Trend sowie der zunehmende Wohlstand werden zu höheren Gesundheitsausgaben führen. Zurzeit machen diese Kosten beispielsweise in China nur 5.6% des Bruttoinlandprodukts aus (vgl. Abb.). Experten prognostizieren, dass dieser Wert bis 2025 auf 7.5% anwachsen wird. Der chinesische Generika-Markt dürfte im Zuge dessen überproportional zulegen. Die entsprechenden Umsätze werden sich mindestens verdoppeln.

## Sehr unterschiedliche Generika-Durchdringung

(Stand 2016)

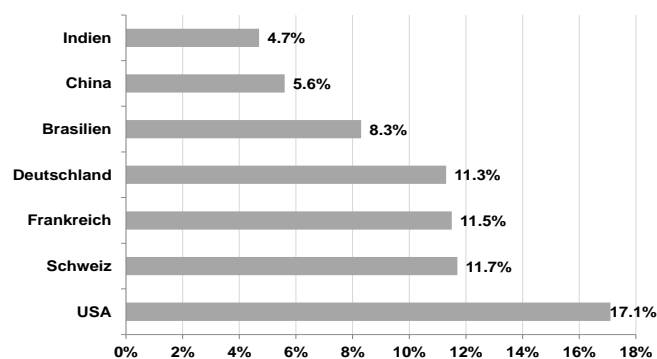


— Anteil Generika an verschreibungspflichtigen Medikamenten

Quelle: IMS, Morningstar, SZKB

## Schwellenländer mit Aufholpotenzial

(Stand 2014)



— Gesundheitsausgaben in % des BIP

Quelle: WHO, The Economist, BB AM, SZKB

**Fazit**

Die strukturellen Trends (Patentabläufe, Biosimilars, Demografie und Schwellenländer) werden das Umsatzwachstum der Generika-Hersteller antreiben. Experten prognostizieren ein jährliches Umsatzwachstum von 10-12%.

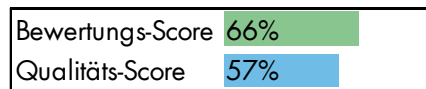
Die grössten Profiteure sind fokussierte Produzenten und Zulieferer. Zwar haben viele Pharmagiganten wie Novartis meist auch eine Generika-Sparte. Der Anteil am Unternehmensgewinn ist jedoch überschaubar, entsprechend sind andere Faktoren für die Kursentwicklung wichtiger.

Fokussierte Unternehmen profitieren hingegen unmittelbarer vom erwarteten Wachstum. Allerdings sind sie auch den Risiken direkter ausgesetzt. Mittels Kollektivanlagen lässt sich das Einzeltitel-Risiko reduzieren.

# SIEGFRIED

## Kennzahlen

Kurs: CHF 281.50 ISIN: CH0014284498  
 Kurs/Gewinn-Verhältnis<sup>1</sup>: 21.5 Dividendenrendite<sup>2</sup>: 0.8%  
<sup>1</sup> geschätzte Gewinne nächste 12 Monate <sup>2</sup> geschätzt nächste 12 Monate



je höher die Scores, desto besser

## Unternehmensbeschreibung

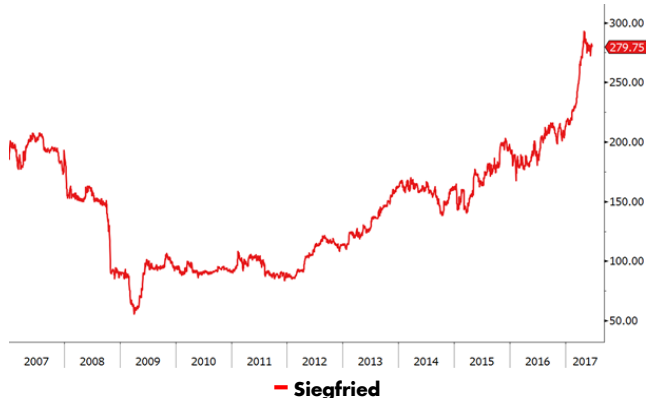
Siegfried ist ein Zulieferer für die Pharmaindustrie. Über 70% des Umsatzes werden mit aktiven chemiebasierten Wirkstoffen und kontrollierten Substanzen erzielt (z.B. Nikotin für entsprechende Pflaster). Der restliche Umsatz wird mit der Entwicklung, Herstellung und Verpackung oraler Darreichungsformen (Tabletten, Kapseln etc.) sowie mit sterilen Abfüllungen (z.B. Spritzen) erzielt. Ein gewichtiger Anteil der Erlöse hängt mit der Herstellung von Generika zusammen (>20%).

## Investment Case

Dank des jüngsten Ausbaus der Kapazitäten in der Schweiz und China sollte die nach wie vor hohe Nachfrage bedient werden können. Zudem verspricht der steigende Generika-Bedarf längerfristiges Wachstum. Mit der Akquisition des Wirkstoffgeschäfts von BASF (abgeschlossen 2016) konnte die Marktposition gestärkt werden, was weitere Skaleneffekte bringen dürfte. Die Bilanz ist ausserdem solide und das Management erfahren.

## Kursentwicklung Siegfried

(01.01.2007 bis 22.06.2017, in CHF)



Quelle: Bloomberg, SZKB

# BB ADAMANT GENERICS

## Eckdaten

Kurs: CHF 106.30 ISIN: LU1318738918  
 TER: 1.62% Thesaurierend

## Fondsmerkmale

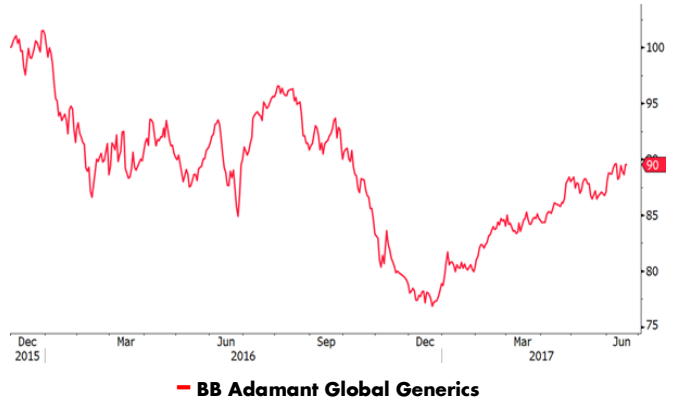
Der Fonds investiert weltweit in Aktien des Generikasektors. Das Universum besteht aus ca. 500 Unternehmen. Es umfasst Firmen, die sich mit der Produktion, Entwicklung, Finanzierung, Vermarktung und dem Vertrieb von Generika befassen. Die Aktienauswahl basiert auf einer fundamentalen und detaillierten Unternehmensanalyse. Das Portfolio besteht typischerweise aus 35 - 45 Aktien (aktuell 35 Titel). Zurzeit sind 60% des Fonds in Aktien von "klassischen" Generikafirmen angelegt und 40% in Biosimilars. Fast 50% des Portfolios ist gegenwärtig in Aktien aus Schwellenländern investiert.

## Geografische Aufteilung (per 31.05.2017)

USA	28.2%
China	21.0%
Südkorea	13.3%
Deutschland	5.0%
UK	4.9%
Schweiz	4.6%
Ungarn	3.2%
Südafrika	3.0%
Übrige	9.0%
Cash	7.8%

## Kursentwicklung Fonds

(30.11.2015 bis 20.06.2017, indexiert bei 100)



Quelle: Bloomberg, SZKB

---

## **Schwyzer Kantonalbank**

Private Banking Schwyz  
Bahnhofstrasse 3  
6430 Schwyz  
+41 (0)58 800 28 00

Private Banking Pfäffikon  
Bahnhofstrasse 6  
8808 Pfäffikon  
+41 (0)58 800 29 00