

# Unternehmen

- 6 IT-Grössen investieren in die Zukunft
- 9 Sportindustrie birgt Anlagechancen
- 10 Hochprozentiges in Hochform
- 12 Grösster Versicherer, kleinste Rendite

## Trump und Big Pharma sind eine Hassliebe

**SCHWEIZ** US-Präsident Donald Trump hält für die Pharmaindustrie Zuckerbrot und Peitsche bereit. Roche und Novartis nehmen es bis anhin gelassen.



Roche bietet in den USA rund 25 000 Arbeitsplätze an. Die meisten US-Mitarbeiter sind am Hauptsitz der Tochter Genentech tätig.

**MICHAEL GRIESDORF**

Donald Trump und die Pharmaindustrie: Das könnte zu einer Hassliebe werden, da sind sich Marktbeobachter einig. Der neue US-Präsident hat den Arzneimittelherstellern im Rahmen eines Treffens am Dienstag zwar eine geringere Steuerquote und straffere Zulassungsprozesse für neue Wirkstoffe in Aussicht gestellt. Im Gegenzug forderte er jedoch tiefere Medikamentenpreise für die beiden staatlichen Krankenkassen Medicare und Medicaid. Auch kritisierte er die Pharmabranche dafür, zu wenige Stellen in den USA anzubieten.

Müssen sich die beiden Schweizer Pharmakonzerne Roche und Novartis in den USA also bald auf ein härteres Umfeld einstellen? Bislang geben sich beide Konzerne zumindest gelassen. «Die USA profitieren mehr als jedes andere Land der Welt von der Pharmabranche», konterte Roche-CEO Severin Schwan an der jährlichen Bilanzmedienkonferenz am Mittwoch prompt Trumps Vorwürfe. Roche habe zudem überproportional in den Vereinigten Staaten investiert.

### Wichtige Arbeitgeber

Der Pharmakonzern beschäftigt in Amerika über 25 000 Personen. Das sind rund 27% der gesamten Belegschaft (vgl. Grafik 1). Am Hauptsitz der Tochter Genentech hat er jüngst die weltweit grösste Biotech-Fabrik eröffnet. Nirgendwo auf der Welt unterhält Roche mehr Produktionsstandorte als in den USA. Insgesamt elf von 26 Fabriken befinden sich dort. Hinzu kommen neun Forschungs- und Entwicklungsstandorte.

Auch Novartis, deren CEO Joe Jimenez als Branchenvertreter am Treffen mit Trump teilgenommen hat, verweist auf den bereits hohen Mitarbeiterbestand in den USA. In keinem anderen Land beschäftigt der Pharmariese so viele Personen. 19% aller Angestellten arbeiten dort (vgl. Grafik 2). Dreizehn von achtzig Fabriken befinden sich im Land.

«Es wird sicher die eine oder andere Korrektur geben, aber nichts, was uns jetzt dazu bewegen würde, massiv eine Verlagerungsaktivität durchzuführen», sagte VR-Präsident Jörg Reinhardt am Donners-

tag auf einer Veranstaltung des Aktionärsberaters Ethos in Bern.

Trumps Forderung ist zudem gar nicht so schnell zu erfüllen: «Es dauert mindestens zwei Jahre, eine pharmazeutische Werkstätte zu errichten. Dann muss die neue Fabrik in allen Ländern, in denen das Medikament abgesetzt wird, von den Behörden abgenommen werden. Das dauert dann schnell einmal weitere acht-zehn Monate», sagt ein Branchenkenner.

### Preisthema bleibt

Dennoch: Die beiden Schweizer Pharmakonzerne sind in hohem Masse vom US-Markt abhängig. Wohl oder übel müssen sie Trumps Vorstellungen ernst nehmen. Roche erzielt 43%, Novartis 35% des Umsatzes in Amerika (vgl. Grafiken 3 und 4).

Noch viel stärker im Mittelpunkt als Arbeitsplätze stehen bei Trump die hohen Medikamentenpreise bei den staatlichen Krankenkassen Medicare und Medicaid. «Ja, es wird in den USA Preisdruck geben», sagte Novartis-CEO Jimenez bereits letzte Woche anlässlich der Jahreszahlen. Das sei jedoch nichts Neues.

Tatsächlich hat sich das jährliche Wachstum der Nettopreise (nach Abzug von Rabatten) gemäss einer Studie des Analyse-dienstleisters Quintiles IMF seit 2011 um rund 6 Prozentpunkte auf 2,8% verringert. Wo immer möglich machen die Kostenträger Druck. So forderten US-Versicherungen wie Cigna und Aetna von Novartis 2016 ein nutzenbasiertes Vergütungs-

dell beim Herzmedikament Entresto. Der Konzern muss den Preis reduzieren, wenn das Mittel nicht wie versprochen zu einer rückläufigen Hospitalisierungsrate führt.

Trotz solcher Vorkommnisse sind sich Jimenez wie auch Schwan sicher, dass Innovation weiterhin entlohnt wird. «Wenn Sie eine echte Innovation haben, werden die USA das erste Land sein, das diese Innovation auch würdigt», sagt Schwan.

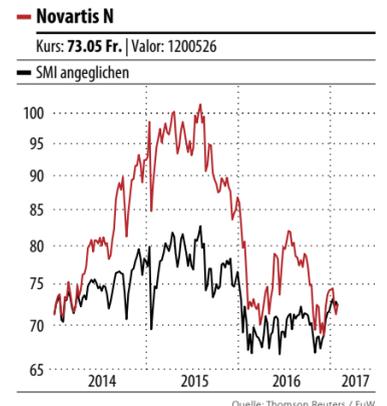
«Preisverhandlungen haben schon immer zum US-System gehört, und die Pharmakonzerne können damit längst umgehen», sagt Healthcare-Analystin Birgit Kulhoff von der Privatbank Rahn & Bodmer. Auch werde Trump wohl nicht am eigenen Ast sägen. Healthcare – darunter die Roche-Tochter Genentech – zähle zu den wichtigsten Arbeitgebern und Steuerzahlern in den USA. «Um wirklich ein tieferes Preisniveau herbeizuführen, müsste Trump das ganze System auf den Kopf stellen. Das wäre jedoch eine Herkulesaufgabe», ergänzt Fondsmanager Ivo Stajien von der Healthcare-Beteiligungsgesellschaft HBM.

### Zugeständnisse vorhanden

Können sich Pharmagesellschaften also primär auf die Zugeständnisse freuen, die Trump ihnen gemacht hat? «Jein», glauben Analysten. «Es bleibt abzuwarten, ob die angekündigten Steuererleichterungen wirklich zu einer Ersparnis führen werden. Trump will zwar die Steuer-rate senken. Dafür dürfte er aber auch Abzugsmöglichkeiten streichen», sagt Kulhoff von Rahn & Bodmer.

Ein zweischneidiges Schwert ist auch Trumps Ankündigung, die Zulassungsprozesse zu straffen. Dabei sollen möglicherweise noch nicht zu Ende getestete Medikamente auf den Markt gebracht werden dürfen. Das birgt allerdings beträchtliche Risiken. Nichts fürchten Arzneimittelhersteller mehr als Reputations-schäden durch vermeidbare Todesfälle. Sie werden also vorsichtig abwägen, ob sie die Medikamente überhaupt zur Verfügung stellen wollen.

Eines ist sicher: Für Roche und Novartis werden die Zeiten in den USA unsicherer. Für Anleger von Vorteil ist, dass beide Konzerne tatsächlich durch eine hohe Innovationskraft auffallen.



### Aktienstatistik

Bewertung	GS	Na.
Kurs am 3. Februar 2017, 14 Uhr, in Fr.	235.30	239.40
Rendite in % (per 2016)	3,5	3,4
KGV 2017	15	15
KGV 2018	14	14
Kurs-Buchwert-Verhältnis	7,59	7,72
Börsenwert (in Mio. Fr.)	201 114	
<b>Angaben pro Titel in Fr.</b>		
Gewinn 2016	14.53	14.53
Gewinn 2017, geschätzt	15.60	15.60
Gewinn 2018, geschätzt	16.95	16.95
Dividende per 2016	8.20	8.20
Dividende per 2017, geschätzt	8.70	8.70

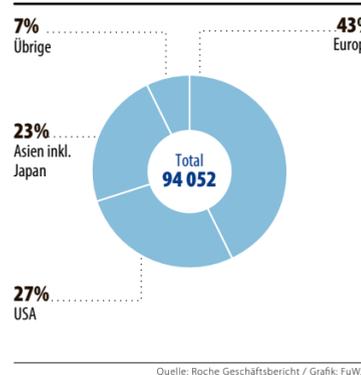
**Aktienkapital: 862,56 Mio. Fr.**  
— eingeteilt in: 2 627 114 820 Na. à 0,50 Fr. nom.  
Bedeutende Aktionäre: Nachkommen Gründerfamilie (50,1% der Stimmen, davon 45% in Aktionärsbindungsvertrag und Maja Oeri mit 5,1%), Novartis (33,3% der Stimmen)

### Aktienstatistik

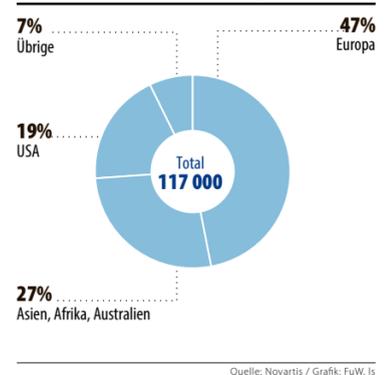
Bewertung	Na.
Kurs am 3. Februar 2017, 14 Uhr, in Fr.	73.05
Rendite in % (per 2016)	3,8
KGV 2017	15
KGV 2018	14
Kurs-Buchwert-Verhältnis	2,32
Börsenwert (in Mio. Fr.)	173 425
<b>Angaben pro Titel in Fr.</b>	
Gewinn 2016	4.75
Gewinn 2017, geschätzt	4.75
Gewinn 2018, geschätzt	5.30
Dividende per 2016	2.75
Dividende per 2017, geschätzt	2.80

**Aktienkapital: 1313,56 Mio. Fr.**  
— eingeteilt in: 2 627 114 820 Na. à 0,50 Fr. nom.  
Bedeutende Aktionäre: Emasan (3,4%), Capital Group (3,1%, davon 2,95% via Aktien), BlackRock (3%), Eigenbesitz (4,5%)

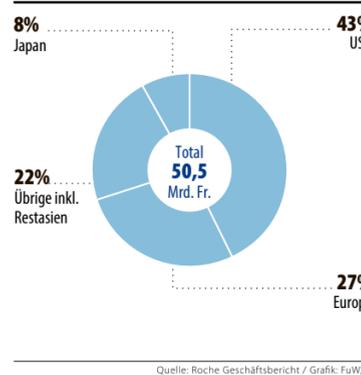
### 1 Roche: Mitarbeiter nach Regionen 2016



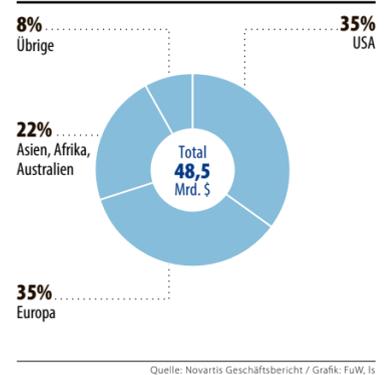
### 2 Novartis: Mitarbeiter nach Regionen 2016



### 3 Roche: Umsatz nach Regionen 2016



### 4 Novartis: Umsatz nach Regionen 2016



Aktuell auf [www.fuw.ch](http://www.fuw.ch)

### FuW Roche wird vorsichtiger

Die Konzernleitung von Roche stellt sich vor allem für das zweite Halbjahr auf wachsende Konkurrenz durch Nachahmerprodukte bei wichtigen Medikamenten sowie auf höhere Kosten ein. Mit Spannung erwarten Anleger die Ergebnisse einer klinischen Studie im ersten Quartal – sie wird mitentscheiden, ob Roche seine vorsichtigeren Ziele für dieses Jahr erreichen kann.

[www.fuw.ch/040217-14](http://www.fuw.ch/040217-14)

Mögen sie performance?  
Wir auch.

Besuchen Sie uns an der Finanz'17, Stand K26

500 institutionelle Anleger vertrauen einem der führenden Asset-Manager in der Westschweiz. Hier erfahren Sie, weshalb: [www.bcv.ch/vorzuege](http://www.bcv.ch/vorzuege)

Die BCV ist auch in Zürich präsent  
Signastrasse 10  
8008 Zürich  
044 388 71 30

[www.bcv.ch/vorzuege](http://www.bcv.ch/vorzuege)



Vertrauen gut investiert

Anzeige