



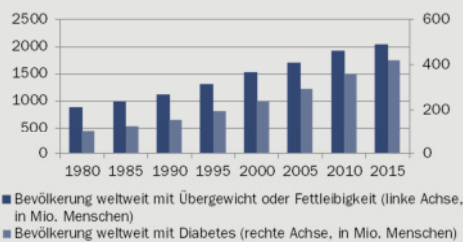
# Sustainable Investment Spotlight

Sustainable Investment Research, Bank J. Safra Sarasin

November 2016

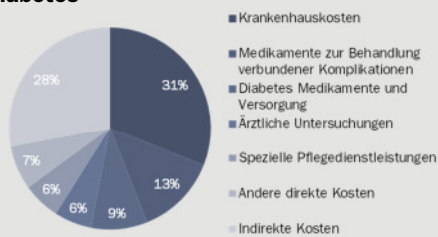
## Übergewicht und Diabetes – eine globale Epidemie

**Grafik 1: Zunahme von Übergewicht und Fettleibigkeit vs Diabetes in der Weltbevölkerung**



Quelle: WHO, IHME, Bank J. Safra Sarasin, 2016

**Grafik 2: Anteil der Kosten im Gesundheitssektor in den USA in Verbindung mit Diabetes**



Quelle: American Diabetes Association, 2013

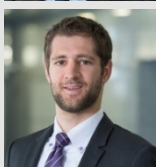
### Kontakte



**Chi Tran-Brändli**  
Sustainable Investment Analyst  
MedTech



**David Kägi**  
Sustainable Investment Analyst  
Pharma und Biotech



**Guillaume Krepper**  
Sustainable Investment Analyst  
ESG

- Die Zahl der an Übergewicht oder Fettleibigkeit (Adipositas) leidenden Menschen steigt weltweit und hat epidemische Ausmasse erreicht.
- Fettleibigkeit und Diabetes verursachen enorme Kosten für die Gesellschaft.
- Gleichzeitig stellen die beiden Krankheitsbilder Gelegenheiten für innovative Pharma-, Medizintechnik- und Lebensmittelunternehmen dar.
- Als nachhaltiger Investor nutzt die Bank J. Safra Sarasin diese Chancen und trägt gleichzeitig zu einer gesünderen Gesellschaft bei.

### Übergewicht – eine grosse Herausforderung für die Gesellschaft

Übergewicht scheint ein unaufhaltsam wachsender Trend zu sein, der sich in den letzten Jahren stetig verstärkt hat. Diese Entwicklung ist sowohl in den Industrie- als auch in den Schwellenländern zu beobachten und macht sie daher zu einer globalen Herausforderung. Heute sind über 2 Milliarden Menschen übergewichtig oder leiden an Fettleibigkeit.

Die Übergewichtsepidemie hat wesentliche Auswirkungen auf die Gesellschaft. Diese reichen von direkten Folgen für die Gesundheit und den damit verbundenen Kosten bis hin zu Milliardenverlusten durch Produktivitätseinbussen. Dies erklärt, warum sich die World Health Assembly (Entscheidungsorgan der World Health Organization (WHO)) 2013 die Bekämpfung der Fettleibigkeit als eines von neun Zielen auf die Fahnen geschrieben hat.

### Lösungen und Chancen zur Bekämpfung von Fettleibigkeit und Diabetes

Fettleibigkeit ist eine der Hauptursachen für Diabetes. Tatsächlich breiten sich die beiden Krankheiten parallel aus und erreichen

von Jahr zu Jahr neue Rekordwerte (vgl. Grafik 1). In Mexiko sind beispielsweise rund 70% der Erwachsenen übergewichtig oder fettleibig, während das Land gleichzeitig eine der höchsten Diabetesraten unter den OECD-Ländern aufweist.

Die Behandlung von Diabetes, und im weiteren Sinne auch Fettleibigkeit, ist mit enormen direkten und indirekten Kosten verbunden (vgl. Grafik 2). In den USA belaufen sich diese auf über 170 Mrd. USD pro Jahr und machen somit rund 10% der gesamten Gesundheitsausgaben aus. Dies macht Diabetes zu einer der kostenintensivsten Erkrankungen, schafft aber gleichzeitig einen attraktiven Markt für Pharma- und Medizintechnikunternehmen.

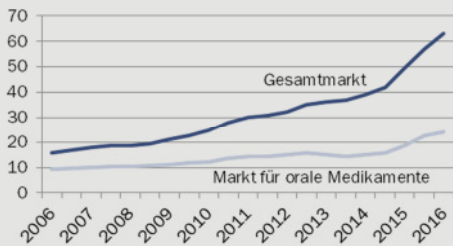
Für Anleger ergeben sich dabei Gelegenheiten zur Bekämpfung von Übergewicht und Diabetes weltweit beizutragen und gleichzeitig von den damit verbundenen wirtschaftlichen Entwicklungen zu profitieren.

### Hohes Wachstum des Marktes für Diabetesmedikamente

Der globale Markt für Diabetesmedikamente beläuft sich auf 60 Mrd. USD und ist in den letzten zehn Jahren um 15% p.a. gewachsen

(vgl. Grafik 3). Neben den enorm hohen Patientenzahlen und dem langfristigen Wachstum tragen auch die chronische Natur der Krankheit, die eine lebenslange Behandlung erfordert, und gesundheitsökonomische Argumente für eine intensive Behandlung zur Attraktivität des Diabetesmarktes bei.

### Grafik 3: Der globale Markt für Diabetesmedikamente (in Mrd. USD)



Quelle: Novo Nordisk, IMS, Bank J. Safra Sarasin, 2016

### Medikamentöse Behandlung von Fettleibigkeit und Diabetes

Die Möglichkeiten einer medikamentösen Behandlung von Fettleibigkeit sind sehr eingeschränkt. Aufgrund der nur mässigen Wirksamkeit, der hohen Sicherheitsrisiken und einiger eklatanter Misserfolge in der Vergangenheit ist dieser Markt vergleichsweise klein geblieben. Als erster Schritt bei der Therapie von Typ-2-Diabetes wird in der Regel eine Gewichtsabnahme durch Ernährung und vermehrte Bewegung empfohlen. Dies weist allerdings nur eine geringe nachhaltige Erfolgsquote auf. Daher wird meist eine Behandlung mit einem oder mehreren der zahlreichen wirksamen Medikamente nötig. Die Behandlung hat sich über die Jahre intensiviert, da erkannt wurde, dass eine enge Kontrolle des Blutzuckerspiegels entscheidend ist, um schwerwiegende und kostspielige Komplikationen zu vermeiden. Zu Letzteren gehören Herzinfarkte, Schlaganfälle, Amputationen, Erblindung und Nierenversagen.

#### Definition: Diabetes

Diabetes ist eine chronische Erkrankung, die dadurch hervorgerufen wird, dass der Blutzuckerspiegel auf unkontrolliert hohe Niveaus steigt. Grund hierfür sind entweder eine Unfähigkeit, genügend Insulin zu produzieren (Typ-1-Diabetes), oder eine Insulinresistenz des Körpers (Typ-2-Diabetes). Typ-2-Diabetes ist dabei eng mit Fettleibigkeit verbunden.

Die Behandlung von Typ-2-Diabetes beginnt in der Regel mit Metformin, einem effektiven und sicheren Medikament, das als kosten-

günstiges Generikum zur Verfügung steht. Das Präparat senkt die Glukoseproduktion in der Leber. Mit der Zeit müssen die meisten Patienten zusätzliche orale Medikamente wie Sulfonylharnstoffe, DPP-4- oder SGLT-2-Hemmer einnehmen, um den Blutzuckerspiegel zu regulieren. Die ersten beiden simulieren eine Insulinausschüttung durch die Bauchspeicheldrüse, während Letzteres die Ausscheidung von Glukose über die Nieren erhöht. Früher oder später müssen viele Patienten injizierbare Medikamente in ihre Behandlung aufnehmen. Dies geschieht meist in Form von lang wirksamen Insulinen oder GLP-1. Ein intensiver Behandlungsplan erfordert zudem die Injektion schnell wirkenden Insulins vor den Mahlzeiten.

Da Insuline die Grundlage der Diabetesbehandlung bilden, überrascht es nicht, dass die Unternehmen mit dem höchsten Marktanteil am Markt für Diabetesmedikamente die Insulinkategorie anführen. Dazu gehören Novo Nordisk, welches mit 27% an erster Stelle steht, Sanofi mit 20% und Eli Lilly mit 15% in 2015.

### Neue Medikamente verändern die Behandlung von Diabetes

In den vergangenen Jahren wurden zwei neue Klassen in das Arsenal zur Diabetesbekämpfung aufgenommen. Beide gewinnen rasch an Bedeutung, da in jeder Klasse ein repräsentatives Medikament eingeführt wurde, das die Gefahr von Herz-Kreislauf-Erkrankungen senkt. Da Letztere die Hauptursache für die kürzere Lebenserwartung von Diabetikern darstellen, ist dies ein äusserst erwünschter Zusatznutzen eines Diabetesmedikaments. Die erste Klasse besteht aus SGLT-2-Hemmer, die zu moderatem Gewichtsverlust und niedrigerem Blutdruck führen. Beide Wirkungen können zur Reduzierung des Risikos von Herz-Kreislauf-Erkrankungen beitragen. Die besten klinischen Daten in dieser Klasse weist das Medikament Jardiance von Eli Lilly auf.

Die zweite Klasse umfasst die GLP-1-Analoga. Sie leiten sich vom natürlichen Hormon Inkretin ab, welches die Insulinausschüttung nach einer Mahlzeit anregt. Im Gegensatz zu Insulin ist die Gefahr einer Unterschreitung des Blutzuckerspiegels unter kritische Werte gering. Zudem tragen sie zu einer Gewichtsabnahme durch Förderung des Sättigungsgefühls bei. Einige der neueren GLP-1-Analoga müssen nur einmal wöchentlich injiziert werden, was ebenfalls zu ihrem Erfolg beiträgt. Dieses Jahr kommt eine Kombination aus GLP-1-Analoga und Ba-

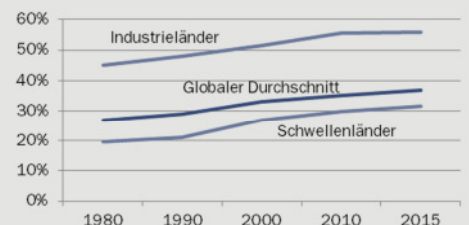
sisinsulin auf den Markt, die sich als sichtige neue Behandlungsmethode erweisen könnte.

### Wachstumschancen in den Schwellenländern

Aus globaler Sicht entfällt der Grossteil der Diabetesfälle auf die Schwellenländer (vgl. Grafik 4). Von den 415 Millionen Diabetikern weltweit leben allein in China und Indien 110 bzw. 69 Millionen Patienten, wobei diese Zahlen in den nächsten 20 Jahren deutlich ansteigen werden. Die Nachfrage nach Medikamenten dürfte in diesen Märkten noch stärker zunehmen, da derzeit nach wie vor ein nur sehr geringer prozentualer Anteil an Patienten überhaupt behandelt wird. Schätzungen von Novo Nordisk zufolge wird in China nur bei 37% der Erkrankten Diabetes diagnostiziert, werden nur 23% behandelt und erhalten nur 10% angemessene Präparate zur Regulierung des Blutzuckerspiegels.

Für multinationale Pharmaunternehmen ist der Markt für Diabetesmedikamente in einigen Schwellenmärkten, vor allem China, in der Vergangenheit sehr stark gewachsen. Bei den dort vertriebenen Produkten handelte es sich hauptsächlich um kostengünstige Arzneimittel zur oralen Einnahme oder Humaninsuline. In jüngster Zeit hat der Wettbewerb vonseiten lokaler Unternehmen in diesen ausgereiften Medikamentenklassen jedoch zugenommen, was sich in sinkendem Wachstum für multinationale Unternehmen wie Novo Nordisk ausgedrückt hat. In Zukunft werden multinationale Unternehmen ihr Portfolio in den Schwellenmärkten mehr an die Nachfrage der dortigen Mittelklasse anpassen müssen, da sich diese in zunehmendem Masse modernere und wirksame Diabetesmedikamente leisten kann.

### Grafik 4: Übergewicht und Fettleibigkeit bei Erwachsenen (in % der Bevölkerung)



Quelle: WHO, IHME, Bank J. Safra Sarasin, 2016

### Fortschritte bei medizinischen Geräten

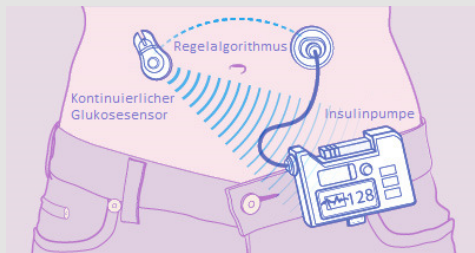
Die Behandlung mit Insulin geht traditionell mit der Messung des Blutzuckerspiegels durch Blutentnahme über einen Stich in den Finger und mehrfachen Insulininjektionen



täglich einher. Mit Hilfe medizinischer Geräte wird eine mühelose und angemessene Verabreichung und Dosierung von Insulin angestrebt. Die beiden innovativsten Bereiche stellen dabei Insulinpumpen und Geräte zur kontinuierlichen Überwachung des Glukosespiegels (Continuous Glucose Monitoring, CGM) dar.

Eine **Insulinpumpe** versorgt den Patienten stetig mit schnell oder kurzfristig wirkendem Insulin. Zudem kann per Knopfdruck durch den Patienten Insulin bei Mahlzeiten ausgeschüttet werden. Dieses Gerät erübrigt die Mitnahme eines Insulinpens. Bei der neuesten Generation von Insulinpumpen handelt es sich um Einweg-Produkte, die etwa drei Tage halten. Sie sind sehr dünn und haben keine Schläuche, um so einen grösstmöglichen Tragekomfort zu gewährleisten. Allerdings müssen Patienten ihren Blutzuckerspiegel nach wie vor separat messen. Unternehmen, die zu den jüngsten Fortschritten bei Insulinpumpen beitragen, sind Medtronic, Abbott Laboratories, Roche und Johnson & Johnson. Zu den kleineren Unternehmen gehören Insulet und Tandem.

### Künstliche Bauchspeicheldrüse



Quelle: Mayo Clinic, 2016

**CGM-Geräte** sind tragbar und messen den Zuckerspiegel alle 30 Sekunden. Dabei wird nicht der Blutzucker gemessen, sondern vielmehr der Glukosewert im Unterhautfettgewebe. Wenngleich CGM schon seit geraumer Zeit als angemessen für die Kontrolle des Risikos einer Hypoglykämie eingestuft wurde, hat die U.S. Food and Drug Administration (FDA) erst kürzlich die Informationen eines CGM-Geräts von Dexcom als angemessene Grundlage für die Insulindosierung genehmigt.

Diese Zulassung hat den Weg für die Entwicklung der sogenannten künstlichen Bauchspeicheldrüse geebnet. Diese würde ein tragbares Gerät umfassen, das eine Insulinpumpe mit einem CGM-Gerät verbindet, wobei die Pumpe auf der Grundlage der Messungen des CGM-Geräts kleine Mengen an Insulin ausschüttet. Damit kann das In-

sulinniveau des Patienten innerhalb der gewünschten Bandbreite gehalten werden. Medtronic erhielt in den USA kürzlich die Vermarktungserlaubnis für ein nicht vollautomatisches Gerät, das den ersten Schritt in Richtung einer künstlichen Bauchspeicheldrüse darstellt.

### Ursachenbekämpfung: mehr Sektoren müssen beitragen.

Wenn Behandlungen und Anpassungen im Gesundheitssystem notwendig sind, um Übergewicht und den damit verbundenen Kosten entgegenzuwirken, dann sind auch fundamentale Veränderungen beim Lebensstil und der Ernährung zur Ursachenbekämpfung erforderlich, um die Ursachen zu bekämpfen. Auch hier können Unternehmen ein Teil der Lösung sein. So wird zunehmend die Auffassung vertreten, dass auch die Lebensmittelbranche eine Mitverantwortung trägt, wenn es darum geht, die Verbreitung von Übergewicht einzudämmen. Die jüngste Einführung von Steuern auf Zucker in mehreren Ländern, wie beispielsweise zuletzt in Grossbritannien, hat vor allem für Limonadenhersteller zu einem unmittelbaren Geschäftsrisiko geführt. Das Angebot gesunder Alternativen mit geringem Zucker- und Fettgehalt stellt ebenfalls eine lukrative Gelegenheit für den Sektor dar. Laut Euro-monitor, ein globales Marktforschungsunternehmen, dürfte der Markt für gesunde Lebensmittel 2017 die Marke von 1 Billion USD erreichen. Dies entspricht einem Zuwachs von beinahe 100% in zehn Jahren.

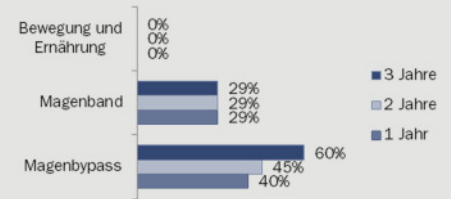
### Adipositaschirurgie zur Behandlung von Diabetes

Allerdings wird zunehmend erkannt, dass die beste und effektivste Methode zur Behandlung von Diabetes bei fettleibigen Patienten nicht in der Verabreichung von Medikamenten sondern vielmehr in der Chirurgie liegt. Die Adipositas- oder Stoffwechselchirurgie umfasst verschiedene operative Methoden, wie Magenband oder Bypass, zur Verringerung der Magengrösse. In der Vergangenheit wurde dies als drastische Massnahme zur Behandlung starker Fettleibigkeit erachtet.

Forscher haben jedoch über Jahre hinweg in zahlreichen Studien belegt, dass Patienten nach einer Adipositasoperation nicht nur einen grösseren Gewichtsverlust verzeichnen, sondern auch ihre Diabetes in den meisten Fällen innerhalb kurzer Zeit ausheilt (vgl. Grafik 5).

Die zahlreichen Beweise haben die American Diabetes Association daher im April 2016 zusammen mit 44 weiteren Ärztekammern dazu veranlasst, die Adipositaschirurgie als Methode zur Behandlung von Diabetes bei fettleibigen Patienten zu empfehlen. Daher ist zu erwarten, dass Krankenversicherer künftig eher gewillt sein dürften, die Kosten für Adipositasoperationen zu tragen, die derzeit von den Patienten aus eigener Tasche zu bezahlen sind. Medtronic bietet Produkte an, die Adipositasoperationen erleichtern.

**Grafik 5: Diabetes-Remissionsraten nach Adipositaschirurgie**



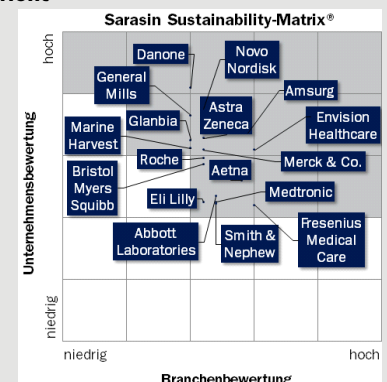
Quelle: ConscienHealth, Bank J. Safra Sarasin, 2016

### Investitionen in Lösungen

Um sich diese Gelegenheiten im Gesundheitssektor und darüber hinaus zunutze zu machen, müssen Anleger Unternehmen ausfindig machen, die entsprechende Produkte und Dienstleistungen bieten. Zu diesem Zweck analysiert die Bank Branchen und Unternehmen sowohl aus thematischer als auch aus nachhaltiger Sicht. Dies erfolgt anhand zugehöriger Schlüsselthemen, die in die Nachhaltigkeitsbewertung des Emittenten einfließen, sowie thematischer Anlageuniversen, die Unternehmen mit geeignetem Angebot umfassen.

Wir sind dadurch in der Lage, in Unternehmen zu investieren, die am besten positioniert sind, um von diesen Chancen zu profitieren, und die gleichzeitig zur Bekämpfung von Übergewicht weltweit beitragen.

### Auswahl nachhaltiger Unternehmen mit starker Positionierung und Bezug zu Übergewicht



Quelle: Bank J. Safra Sarasin, 2016

## **Wichtige rechtliche Hinweise**

Diese Publikation wurde von der Sustainable Investment Research-Abteilung der Bank J. Safra Sarasin AG, Schweiz, (nachfolgend die «Bank») ausschliesslich zu Informationszwecken verfasst. **Sie ist nicht das Ergebnis von Finanzanalysen, die das CIO-Research der Bank für Privatkunden durchgeführt hat.** Auch wenn diese Publikation Analysten zitiert oder Zitate aus Analysepublikationen wiedergibt, kann diese Publikation aus regulatorischen Gründen nicht als Anlageanalyse oder Analyseempfehlung gelten, da sie keine substantielle Untersuchung oder Analyse darstellt. Daher finden die von der Schweizerischen Bankiervereinigung herausgegebenen «Richtlinien zur Sicherstellung der Unabhängigkeit der Finanzanalyse» auf dieses Dokument keine Anwendung. Bei den in dieser Publikation aufgeführten Ansichten, Meinungen und Kommentaren (zusammengefasst als «Ansichten» bezeichnet) handelt es sich um Ansichten des Sustainable Investment Research und sie können von denen der Research-Abteilung oder anderer Abteilungen der Bank abweichen. Die Bank kann Anlageentscheidungen treffen oder Eigenhandelspositionen einnehmen, die mit den in dieser Publikation zum Ausdruck gebrachten Ansichten nicht vereinbar sind. Ferner stellt sie gegebenenfalls in diesem Dokument aufgeführten Unternehmen Beratungs- oder andere Dienstleistungen bereit, woraus sich ein Interessenkonflikt ergibt, der die Objektivität der Bank beeinträchtigen könnte. Auch wenn die Bank Massnahmen ergriffen hat, um derartige Konflikte zu vermeiden bzw. offenzulegen, kann sie in dieser Hinsicht keine Zusicherungen geben.

Die in diesem Dokument enthaltenen Ansichten entsprechen denen, die des Sustainable Investment Research zum Zeitpunkt der Erstellung des Dokuments vertritt, und sie sind Änderungen vorbehalten. Die Publikation basiert auf allgemein zugänglichen Informationen und Daten («die Informationen»). Auch wenn die Bank sich nach Kräften bemüht, zuverlässige und umfassende Informationen zu verwenden, kann sie keine Zusicherung geben, dass sie tatsächlich korrekt oder vollständig sind. Mögliche Fehler oder die Unvollständigkeit der Informationen stellen keine rechtlichen (vertraglich festgelegten oder stillschweigend mitvereinbarten) Gründe für eine Haftung dar, weder im Hinblick auf unmittelbare oder mittelbare Schäden noch auf Folgeschäden. Insbesondere haften weder die Bank noch ihre Aktionäre und Mitarbeitenden für die in diesem Dokument enthaltenen Ansichten.

## **Methodologie des Nachhaltigkeits-Rating**

Die Umwelt-, Sozial- und Governance-Analyse (ESG) von Unternehmen basiert auf einer vom Sustainable Investment Research der Bank entwickelten Bewertungsmethode. Alle Ratings werden von internen Nachhaltigkeitsanalysten durchgeführt. Das Nachhaltigkeits-Rating beinhaltet zwei Dimensionen, die in der Sarasin Sustainability-Matrix® zusammengefasst sind:

- Branchen-Rating: Vergleichende Analyse von Branchen, basierend auf deren Auswirkungen auf die Umwelt und Gesellschaft.
- Unternehmens-Rating: Vergleichende Analyse von Unternehmen in der jeweiligen Branche, basierend auf ihrer Leistung im Umgang mit den Chancen und Risiken in den Bereichen Ökologie, Gesellschaft und Governance.

Ausschliesslich Unternehmen mit hinreichend hohem Unternehmens-Rating kommen für die Nachhaltigkeitsfonds der Bank infrage.

## **Hauptthemen**

Bei dem Nachhaltigkeits-Rating bewerten die Analysten des Sustainable Investment Research, wie gut Unternehmen die Erwartungen ihrer wichtigsten Anspruchsgruppen (z. B. Mitarbeiter, Lieferanten, Kunden) sowie die damit verbundenen allgemeinen und branchenspezifischen Chancen und Risiken in den Bereichen Ökologie, Gesellschaft und Governance erkennen und bewirtschaften. Die Managementqualität eines Unternehmens im Hinblick auf Chancen und Risiken in den Bereichen Ökologie, Gesellschaft und Governance wird mit denen anderer Unternehmen in der Branche verglichen.

## **Kontroverse Aktivitäten (Ausschlüsse)**

Bestimmte Arten von Geschäftstätigkeiten, die als unvereinbar mit nachhaltiger Entwicklung gelten (z. B. Rüstungsgüter, Kernenergie, Tabak, Pornografie), können zum Ausschluss von Unternehmen aus dem Universum der nachhaltigen Anlagen der Bank führen.

## **Datenquellen**

Die Sustainable Investment Research-Abteilung nutzt eine Vielzahl von Datenquellen, die allgemein zugänglich sind, (z. B. Unternehmensberichte, Presse, Internetsuche) sowie Daten/Informationen zu finanziellen, ökologischen und sozialen Risiken sowie zu Risiken in Verbindung mit Corporate Governance und Reputation, die Dienstleister im Auftrag des Sustainable Investment Research erfassen.

Der gesamte Inhalt dieser Publikation ist urheberrechtlich geschützt (alle Rechte vorbehalten). Interessenten ist es gestattet, dieses Dokument ausschliesslich zu privaten, nicht gewerblichen Zwecken vollständig oder teilweise zu verwenden, zu ändern oder zu vervielfältigen. In diesem Zusammenhang dürfen Urheberrechtsvermerke und Markenkennzeichnung weder geändert noch entfernt werden. Jede Verwendung darüber hinaus bedarf der vorherigen schriftlichen Genehmigung durch die Bank. Dasselbe gilt für die Verbreitung dieser Publikation. Externe Datenlieferanten geben keinerlei Zusicherungen oder Gewährleistungen im Hinblick auf die Richtigkeit, Vollständigkeit oder Aktualität der gelieferten Daten und haften nicht für in Verbindung mit diesen Daten entstandene Schäden jeglicher Art.

© Bank J. Safra Sarasin AG 2016

Elisabethenstrasse 62

Postfach

CH - 4002 Basel

Telefon + 41 (0)58 317 44 44

Fax + 41 (0)58 317 44 00

[www.jsafrasarasin.com](http://www.jsafrasarasin.com)

Gedruckt auf 100% Recyclingpapier