



# Bellevue

Excellence in Healthcare  
Investments

## Healthcare Observer



Marketingmaterial

Juni 2024

[www.bellevue.ch/healthcare](http://www.bellevue.ch/healthcare)

**Liebe Investoren**

Die generative Künstliche Intelligenz (KI) hält in immer mehr Bereichen der Medizin Einzug. Datenanalyse und Algorithmen verkürzen in der Medikamentenentwicklung den Zeitaufwand, um geeignete Moleküle für klinische Studien zu identifizieren. Gesundheitsdienstleister können damit Arbeitszeit und Verwaltungsabläufe effizienter gestalten und in der Medizintechnik spielt KI etwa bei der bildgebenden Diagnostik oder der neuen Generation von OP-Robotern längst eine Schlüsselrolle. Ebenso bahnbrechend sind die Fortschritte in der Behandlung von Fettleibigkeit. In den USA wird die Behandlung von Adipositas und Diabetes mit neuen erstattungsfähigen Arzneien einen zusätzlichen Innovationsschub erhalten durch die Definition des CKM-Syndroms. Demnach sind Adipositas, Diabetes, chronische Nierenerkrankungen und Herz-Kreislauf-Krankheiten in ihrem Zusammenwirken eine gesundheitliche Störung, die vorbeugend behandelt werden muss. KI und Adipositas stehen auch im Fokus dieser Ausgabe – und mit eigenen Produkten gehen wir frühzeitig auf diese Gesundheitsthemen ein. Wir wünschen Ihnen eine spannende Lektüre

Herzlichst, Dr. Cyrill Zimmermann, Head Healthcare Funds & Mandates

## Wandel in der Gesundheitsindustrie: Generative KI eröffnet neue Investitionsperspektiven

Generative künstliche Intelligenz (GenAI) kann weit mehr als Texte entwerfen oder verbessern. Ihr gezielter Einsatz läutet in vielen Branchen einen beispiellosen technologischen Wandel ein. Einer der grössten Profiteure dürfte dabei die Gesundheitsindustrie sein – das ergab kürzlich eine Studie von PWC. Hier können enorme Ineffizienzen behoben und der Innovationszyklus beschleunigt werden. Der umfangreiche Datenpool macht es möglich. Auch Anleger können jetzt davon profitieren.

Partnerschaften zwischen grossen Healthcare- und Technologieunternehmen sind besonders erfolgversprechend, da sie vereinten Zugang zu wichtigen Gesundheitsdaten und GenAI-Technologien bieten. Zudem ist die heutige Datenlage nicht nur komplex, sondern auch ineffizient strukturiert und dient als Grundlage für Deep Learning Anwendungen.

Viele Gesundheitssektoren sind geprägt von enorm komplexen Problemstellungen und massiven Systemineffizienzen. Das trifft vor allem auf die Medikamentenentwicklung zu, aber auch auf die Gesundheitsdienstleister, die sich durch einen hohen Administrationsaufwand auszeichnen. Voraussetzung für eine erfolgreiche und zielgerichtete Nutzung von künstlicher Intelligenz ist die Verfügbarkeit von grossen Datenmengen. Ein solcher Big-Data-Pool ist für die meisten Healthcare-Unternehmen bereits heute zugänglich aufgrund zahlreicher Studien, F&E-Ergebnissen sowie Patientendaten aus der Vergangenheit. Allerdings ist die heutige Datenlage äusserst komplex und sehr ineffizient strukturiert. GenAI vermag durch Deep Learning-Anwendungen das Datenpotenzial voll auszuschöpfen.

satz der GenAI profitieren werden. Allen voran die Medikamentenentwicklung, deren Misserfolgsrate heute bei 80 bis 90% liegt. Die Präparate werden künftig nicht nur schneller und gezielter entwickelt, auch die Risiken bei der Entwicklung verringern sich. Der gesamte Prozess dauert in der Regel heute 10 bis 15 Jahre und kostet USD 1 bis 4 Mrd. GenAI ermöglicht eine deutliche Optimierung. Unternehmen wie Amgen setzen auf «Generative Biology»-Ansätze und verzeichnen eine Halbierung der Zeit für die Wirkstoffidentifikation sowie eine Verdoppelung der Erfolgsrate. Auch die Behandlungsqualität wird deutlich gesteigert durch die Verbesserung der Methoden. Beispielsweise wird GenAI nicht nur in der bildgebenden Diagnostik eingesetzt, sondern auch in der AI-geführten Ultraschalluntersuchung und in der Früherkennung von Herzversagen. Nicht zu unterschätzen ist die enorme Reduzierung von Verwaltungskosten – Ärzte und Pflegepersonal können dank der Reduzierung der administrativen Aufgaben durch GenAI bis zu 25% ihrer Arbeitszeit einsparen. Auch der grösste amerikanische Krankenversicherer UnitedHealth ist bestrebt mit GenAI unnötige Behandlungen bereits im

GenAI wird ein relevanter Treiber für den Shareholder Value im Gesundheitssektor sein.

Wir sind überzeugt, dass Unternehmen, die künstliche Intelligenz in den Mittelpunkt ihrer Geschäftsstrategie stellen, sich schon jetzt einen entscheidenden Wettbewerbsvorteil für die Zukunft verschaffen. Dabei sind Partnerschaften zwischen grossen Healthcare- und Technologieunternehmen besonders erfolgversprechend, da sie vereinten Zugang zu wichtigen Gesundheitsdaten und GenAI-Technologien bieten.

Es sind vor allem drei Bereiche, die überdurchschnittlich vom Ein-



Vorfeld zu erkennen und zu vermeiden. Im Anschluss stellen wir Ihnen die drei GenAI-Leader detailliert vor.

Im Zuge des enormen Potenzials, das GenAI mit sich bringt, haben wir einen Fonds entwickelt, mit dem Anleger genau von diesem Trend profitieren können. Der aktiv gemanagte und global ausgerichtete Bellevue AI Health investiert in 50 bis 70 Healthcare- und vereinzelte Technologieunternehmen mit starkem Healthcare-Bezug. Der Fokus liegt auf liquiden Mega und Large Caps, die durch ausgewählte Mid Caps ergänzt werden. Bei der Auswahl der in Frage kommenden Portfoliokandidaten kommt der proprietäre «Bellevue AI Affinity Score» zum Einsatz. Dieser misst, wie intensiv ein Unternehmen GenAI nutzt und wie stark es in die dafür nötigen Ressourcen investiert. Gesucht werden Unternehmen, die GenAI schon heute fest in ihrem Geschäftsmodell verankern. Für das Portfolio erwarten wir in den nächsten drei bis vier Jahren ein jährliches Umsatzwachstum von rund 9% und ein Gewinnwachstum pro Aktie von 16%.



### Diese Healthcare-Unternehmen profitieren von generativer Künstlicher Intelligenz



#### Amgen – dank «Generative Biology» schneller und erfolgreicher

Das Biotechnologieunternehmen Amgen investiert jährlich über USD 4.5 Mrd. in Forschung und Entwicklung neuer Medikamente. Das Unternehmen ist führend in «Generative Biology» und u.a. bereits in 2018 mit Google eine Partnerschaft auf dem Gebiet der Gen-AI eingegangen. Gen-AI wird von Amgen eingesetzt für die Vorhersage von proteinbasierten Medikamentenkandidaten, die Entwicklung neuer Medikamente und die Optimierung klinischer Versuche. Laut David Reese, dem Chef für Technologie und AI bei Amgen, hat der «Generative Biology»-Ansatz die Zeit für die Identifikation von Antikörpern bereits halbiert und die Erfolgsrate sogar verdoppelt. Dies beschleunigt die Entwicklungszeiten und reduziert die Entwicklungsrisiken, was ein enormer Wettbewerbsvorteil für Amgen ist. Bereits heute arbeitet der Biotechnologieriese an einer Gen-AI Plattform, welche mittels eines proprietären Supercomputers das Verhalten von Molekülen simulieren soll.

#### GE Healthcare ermöglicht die einfache Anwendung von Ultraschall

GE Healthcare ist einer der führenden Anbieter für medizinische Ultraschallgeräte. Ultraschall ist ein sicheres, hochwirksames Diagnoseinstrument. Um es zu beherrschen braucht es allerdings Jahre der Spezialausbildung. Nicht zuletzt aufgrund des Fachkräftemangels kommt es zu grossen Schwankungen bei der Bildqualität. Deshalb wurden bisher die Vorteile des Ultraschalls nicht vollständig erkannt und genutzt. Gen-AI ermöglicht nun mittels Echtzeit-Bildererkennung die Position des Ultraschallhandgerätes zu «orten» und an den richtigen Ort zu «lotsen». So kann jeder Mediziner Ultraschallbilder in bestmöglicher diagnostischer Qualität aufnehmen, da die AI in Echtzeit durch jeden Schritt des Scan- und Bildaufnahmeprozesses führt und automatisch die Bildqualität bewertet. Damit ist künftig bei Ultraschalluntersuchung eine konstant hohe Qualität gewährleistet.



#### UnitedHealth – weit mehr als ein Krankenversicherer

UnitedHealth ist führend im Bereich informations- und technologiegestützter Gesundheitsdienstleistungen. Nach heutigem Stand werden alleine im US-Gesundheitswesen jährlich über USD 300 Mrd. «verschwendet». Die späte Erkennung von Krankheiten, die suboptimale Pflegekoordination und die teilweise falsche Behandlung von Patienten führen zu unnötigen Folgekosten. Zudem werden Leistungen nicht korrekt oder missbräuchlich abgerechnet. Genau hier setzt UnitedHealth an. Als vertikal integrierter Anbieter von Krankenversicherungslösungen, medizinischer Grundversorgung und Datensammlungen investiert das Unternehmen bereits seit Jahrzehnten in Big-Data-Anwendungen und will diese leistungsfähiger und einfacher gestalten. So lassen sich mit GenAI-basierter Überwachung von Patientendaten Vorhersagen zu Krankenhausaufenthalten, Wiederaufnahmen und Krankheitsverläufen machen. Ausserdem können vorbeugende Massnahmen ergriffen und Lücken in der Gesundheitsversorgung geschlossen werden. Damit kann die klinische Entscheidungsqualität positiv beeinflusst werden, was letztlich Kosten senkt und die Effizienz steigert.

## Interview



**Dr. Terence McManus**  
Portfoliomanager

### «40% der Erwachsenen in den USA haben das CKM-Syndrom»

**Portfoliomanager Dr. Terence McManus zeigt auf, wie ein neuer Begriff für kardio-metabolische Störungen künftig das Spektrum neuartiger Behandlungen erweitern wird.**

**Im vergangenen Jahr hat die American Heart Association (AHA) den Begriff „Cardiovascular Kidney Metabolic Syndrome“ (CKM) als neues Krankheitsbild definiert. Wird das zur Entwicklung neuer Behandlungen führen?**

**Dr. Terence McManus:** Ich bin eher der Auffassung, dass dieser Schritt eine Reaktion auf neue Behandlungsmöglichkeiten war und darauf, wie die aus klinischen Studien zusammengetragenen Datenmengen dazu beitragen, die gemeinsamen Ursachen dieser Krankheiten zu erkennen. Dem CKM-Syndrom liegen entsprechende Symptome zugrunde, was auf eine gemeinsame Pathophysiologie hindeutet. Mit der Einführung des Begriffs CKM hat die AHA den Zusammenhang zwischen Adipositas, Typ-2-Diabetes, chronischer Nierenerkrankung (CKD) und Herz-Kreislauf-Erkrankungen in den Fokus gerückt. Die Entwicklung von CKM beginnt bereits in jungen Jahren und wird durch eine Kombination aus genetischen und sozialen Faktoren wie beispielsweise einem ungesunden Lebensstil beeinflusst. Rund 40% der Erwachsenen in den USA leiden am CKM-Syndrom. Es gibt also eine sehr grosse Patientenpopulation und ein beträchtliches wirtschaftliches Potenzial, wenn Behandlungen entwickelt werden, die auf die eigentliche Ursache bzw. – was wahrscheinlicher ist – Ursachen abzielen.

#### Gibt es neue Frühinterventionen für das CKM-Syndrom?

GLP-1-Agonisten und SGLT-2-Inhibitoren könnten als die ersten Wirkstoffklassen angesehen werden, die mehrere Ursachen eines beginnenden CKM-Syndroms ansprechen. Beide wurden ursprünglich zur Behandlung von Diabetes eingesetzt. Novo Nordisk hat mit dem GLP-1-Agonisten Wegovy die SELECT-Studie zu Adipositas durchgeführt. Diese ergab, dass das Medikament das Risiko für Herz-Kreislauf-Erkrankungen um 20% verringert. In der FLOW-Studie wurde festgestellt, dass Patienten, die Wegovy einnahmen, ein um 24% geringeres Risiko für das Fortschreiten einer chronischen Nierenerkrankung sowie für Herz-Kreislauf- und Nierenversagen hatten. SGLT2-Inhibitoren wie Farxiga werden mittlerweile nicht mehr nur zur Behandlung von Diabetes, sondern auch von Herzinsuffizienz und chronischer Nierenerkrankung eingesetzt. Zwar machen die SGLT2-Inhibitoren, weil sie keine Gewichtsabnahme bewirken, weniger Schlagzeilen als die GLP-1-Agonisten. Doch zusammen mit anderen CKM-Arzneimitteln könnten sie ein wirksames therapeutisches Grundgerüst bilden. In der Tat arbeitet AstraZeneca intensiv an der Entwicklung solcher oraler Kombinationstherapien, z. B. Zibotentan/Farxiga.

#### Ein kurzer Blick zurück: Was ist der erste Schritt bei der Behandlung von CKM?

Neben der Behandlung von Fettleibigkeit, die sehr wichtig ist, spielt die Kontrolle des LDL-Cholesterins eine grosse Rolle. Obwohl Statine wie z. B. Lipitor seit vielen Jahren als preisgünstige Generika erhältlich sind, vertragen Millionen von Patienten entweder die Nebenwirkungen nicht oder halten sich nicht an die Behandlungsvorschriften. Tatsächlich erreichen 16 Millionen US-Patienten, die Statine einnehmen, noch immer nicht das LDL-Ziel! Hier besteht also eine grosse Bedarfslücke und somit ein beachtliches Marktpotenzial. Wir sehen hier Novartis mit seiner halbjährlich verabreichten PCSK-9 siRNA-Injektion „Leqvio“ gut aufgestellt. Zudem möchten wir auf den oralen PCSK9-Hemmer von AstraZeneca mit dem Namen AZD780 verweisen, der sich in der mittleren Entwicklungsphase befindet.

#### Gibt es ausser Adipositas und LDL-Cholesterinsenkung weitere Ziele für eine frühzeitige CKM-Intervention?

Derzeit wird viel geforscht, doch im Zusammenhang mit dem kardiovaskulären Aspekt dieses Syndroms möchten wir auf Lipoprotein (a) (Lp(a)) verweisen. Novartis und Ionis Pharmaceuticals überprüfen die Hypothese, dass die Senkung eines erhöhten Lp(a)-Wertes mit Hilfe eines Medikaments namens Pelacarsen zu weniger Herz-Kreislauf-Erkrankungen führen wird. Zahlreiche epidemiologische und genetische Studien haben gezeigt, dass Lp(a) ein wichtiger genetisch bedingter ursächlicher Risikofaktor für solche Erkrankungen ist. Geschätzt 20% der Weltbevölkerung haben einen erhöhten Lp(a)-Wert. Da bisher nicht nachgewiesen werden konnte, dass eine Senkung des Lp(a)-Werts vorteilhaft ist, werden die für 2025 erwarteten wichtigen klinischen Daten ein entscheidender Meilenstein für Novartis sein. Amgen zielt in klinischen Studien ebenfalls auf die Senkung des Lp(a)-Wertes ab, liegt jedoch einige Jahre zurück. Anders als ein hoher LDL-Cholesterinspiegel hängt Lp(a) nicht mit der Lebensweise oder körperlicher Bewegung zusammen. Sollte also der Zusammenhang mit Herz-Kreislauf-Erkrankungen nachgewiesen werden, steht die Notwendigkeit einer pharmakologischen Behandlung ausser Frage.

#### Könnten noch weitere Krankheiten mit CKM in Verbindung gebracht werden?

Natürlich, Fettlebererkrankungen werden auch als Folge von CKM gesehen. Auch hier werden die GLP-1-Agonisten untersucht – zusammen mit verschiedenen anderen Modalitäten. Darüber hinaus laufen erste klinische Tests, um die Auswirkungen von CKM auf die Entwicklung neurodegenerativer Krankheiten wie Alzheimer Jahrzehnte vor deren Fortschreiten zu untersuchen.





### BIOTECHNOLOGIE

Hoffnungen auf baldige Zinssenkungen liessen den Biotechsektor 2024 positiv starten.

Doch gemischte Konjunkturdaten bremsten ihn ungeachtet der verbesserten Finanzierungslage für die Firmen wieder. Das regulatorische Umfeld blieb innovationsfreundlich, nachdem 2023 mit 55 die zweitmeisten Medikamente in einem Jahr zugelassen wurden. Fettleibigkeitstherapien werden für den Biotechsektor immer wichtiger.

Limitierte Produktionskapazitäten führten zur Übernahme von Catalent durch Novo Nordisk für USD 16 Mrd. Zealand Pharma präsentierte beeindruckende Fibrosedaten für Survodotid bei NASH/MASH. Novos FLOW-Studie zeigte ein um 24% reduziertes Sterberisiko bei Diabetes (T2D) mit Nierenproblemen (CKD). Viking Therapeutics beeindruckte mit frühen Daten seines GLP1/GIP Agonisten, der nach 13 Wochen einen Gewichtsverlust von -14.7% erreichte. In der Onkologie überzeugte C4 Therapeutics mit frühen Daten seines Rezeptor-Degrader beim multiplen Myelom. Der bispezifische Antikörper von Merus Pharma könnte bei Hals- und Rachenkrebs neuer Kombinationsstandard werden.

**Dr. Christian Lach, Portfoliomanager**



### MEDIZINTECHNIK & SERVICES

Der Medtech & Services-Sektor (+2.1%) entwickelte sich im Jahresverlauf positiv, während sich der Bellevue Medtech & Services Fund Lux (+7.1%) noch stärker entwickelte.

Der breite Gesundheitsmarkt (+7.9%) entwickelte sich ebenfalls noch stärker. Die einzelnen Subsektoren zeigten eine divergierende Performance. Die Medizintechnik (+4.6%) zeigte eine erfreuliche Performance, während der Subsektor Gesundheitsdienstleister (-1.1%) die Performance belastete.

Erfreulicherweise zeigten die Medizintechnikunternehmen durchgehend gute Quartalsergebnisse. Sie profitieren vom Innovationsschub, der ganz neue Blockbustermärkte entstehen lässt. Vom Wachstumsschub bei den medizinischen Eingriffen profitieren auch die Krankenhausketten, während einige US-Krankenversicherer sich vom Ausmass des Wachstums überraschen liessen, aber für das nächste Jahr mit Prämienanpassungen nachbessern werden.

**Stefan Blum, Portfoliomanager**



### PHARMA & GENERIKA

Die Aktienkurse von Novo Nordisk und Eli Lilly glänzten in den letzten sechs Monaten mit weiteren kräftigen Kursgewinnen.

Beflügelt wurde der Aufschwung sowohl vom Umsatzwachstum ihrer GLP-1-Agonisten für Diabetespatienten als auch den klinischen Daten bei Begleiterkrankungen, die den adressierbaren Markt vergrössern werden. So zeigte Wegovy von Novo Nordisk mit seiner FLOW-Studie positive klinische Daten bei chronischer Nierenerkrankung. Dasselbe gilt für Eli Lilly mit Zepbound bei den Studiendaten für SURMOUNT-OSA in obstruktiver Schlafapnoe. Aktien von Generikaherstellern schnitten im letzten Halbjahr ebenfalls gut ab. Drei Gründe gaben den Ausschlag: die Stabilisierung der Preise, Einigungen bei Gerichtsverfahren zum Überangebot bei opioidbasierten Schmerzmitteln und ein sich verbesserndes Marktumfeld für Biosimilars in den USA. Europäische Mid Cap Pharmas erwiesen sich als gute Diversifikation für Investoren. UCB, Ipsen und Recordati verzeichneten zuletzt starke Kursgewinne und wurden dabei von der Markteinführung neuer Produkte getrieben.

**Dr. Terence McManus, Portfoliomanager**



### ASIEN & EMERGING MARKETS

Der Gesundheitssektor in Asien konnte in den letzten Monaten trotz guter fundamentaler Nachrichten nicht mit dem Gesamtmarkt mithalten, da die Geopolitik weiterhin das Marktgeschehen bestimmt.

Mit dem «Bioscure Act» zielen die USA dieses Mal direkt auf die chinesischen Servicefirmen der Biotechindustrie: ab einem Zeitpunkt, der noch nicht bestimmt ist, dürfen aufgrund der potenziellen Gefährdung der nationalen Sicherheit keine Verträge mehr mit chinesischen Dienstleistern abgeschlossen werden. Die USA befürchten, dass genetische Daten von US-Patienten gesammelt und für militärische Zwecke verwendet werden.

Namentlich sind in diesem Gesetzesentwurf fünf chinesische Unternehmen erwähnt, die angeblich mit dem chinesischen Militär in Verbindung stehen sollen: Wuxi Apptec, Wuxi Biologics, BGI, MGI und Complete Genomics. Wir gehen davon aus, dass bis spätestens Ende 2024 das Gesetz verabschiedet wird. Durch die neuesten Veröffentlichungen kamen nicht nur die Aktien der namentlich erwähnten Firmen unter Druck, sondern auch viele chinesische Gesundheitsfirmen.

**Oliver Kubli, CFA, Portfoliomanager**

## News

### Alarmierende Zahlen zur Fettleibigkeit

Mehr als eine Milliarde Menschen, darunter etwa 880 Mio. Erwachsene und 159 Mio. Kinder, waren 2022 von Fettleibigkeit (Adipositas) betroffen. Das sind doppelt so viele Personen wie 1990. Bei den 5- bis 19-jährigen hat sich die Zahl vervierfacht. Zu diesem Ergebnis kommt eine Studie, die in der renommierten Fachzeitschrift „The Lancet“ veröffentlicht wurde.

Fortschritte in der medikamentösen Behandlung von Adipositas versprechen die Diabetesarzneien Semaglutid von Novo Nordisk und Tirzepatid von Eli Lilly. Dazu gab Novo Nordisk auf seinem Investorentag im März einen optimistischen Ausblick zu seinen klinischen Kandidaten der nächsten Generation wie CagriSema und Amycretin. Die globalen Umsatzprognosen für Diabetes/Adipositas-Arzneien haben sich im Anschluss an den Event auf USD 165 Mrd. im Jahr 2035 erhöht. In diesen Markt will Roche mit der Übernahme von Carmot Therapeutics für USD 2.7 Mrd. zurückkehren, nachdem die Diättablette Xenical in der Vergangenheit bei den Umsätzen enttäuschte.

Aber auch Biotechfirmen stossen in das Feld vor. Viking Therapeutics aus Kalifornien landete Ende Februar mit den Wirksamkeitsdaten für sein Präparat VK2735 einen Etappensieg. Übergewichtige Patienten konnten in einer Wirksamkeitsstudie innerhalb von 13 Wochen ihr Körpergewicht um bis zu 15% reduzieren. Bestätigen sich diese Ergebnisse, könnte das Medikament bei der Wirkung Zepbound und Wegovy übertreffen. Der Börsenwert von Viking Therapeutics hat sich als erste Reaktion Ende Februar mehr als verdoppelt. Der jüngste Rücksetzer nährt weiter Spekulationen um eine Übernahme.

### Intuitive Surgical da Vinci 5 – Neuer Operationsroboter als Plattform für zukünftige KI-Anwendungen

Die neueste Generation des Operationsroboters da Vinci 5 (dV5) von Intuitive Surgical verfügt über eine 10000x stärkere Rechnerleistung gegenüber seinem Vorgänger da Vinci Xi. Dies ermöglicht dem Unternehmen komplett neue KI-basierte Anwendungen zu entwickeln, die den klinischen Mehrwert nochmals deutlich zu steigern werden. Es wird nicht mehr lange dauern bis die roboter-assistierte Chirurgie zum alternativlosen Standard wird.

#### dV5 kann fühlen

Neu erlauben Sensoren das Erzeugen eines haptischen Feedbacks von den Operationsinstrumenten. dV5 simuliert den menschlichen Tastsinn und seine Kraftempfindung und ahmt das direkte haptische Feedback des Menschen nach. So spürt zum Beispiel der Chirurg während der Operation den Widerstand, den das Instrument auf das Gewebe ausübt. Das erhöht die Sicherheit und das wiederum ein beschleunigtes Arbeiten. Zusätzlich sammelt die Sensortechnik Daten während der gesamten Operationsdauer. Dies ermöglicht es, den Chirurgen objektives Feedback zu geben, die chirurgische Leistung zu benchmarken und daraus Verbesserungsvorschläge und individuelle Trainingseinheiten abzuleiten. Längerfristig sollten die gesammelten Daten komplexere KI-Wendungen ermöglichen wie Gewebeerkennung und Handlungsvorschläge an die Chirurgen in Echtzeit.

#### Auch die Hardware Upgrades von dV5 überzeugen

Die Bildübertragung erfolgt neu in einem System, das an eine an einem flexiblen Arm montierte AR-Brille erinnert. Die verbesserte Optik liefert detailgetreuere Bilder und die nahtlose Integration von Zusatzgeräten wie dem Insufflator. Der Insufflator erzeugt Überdruck und schafft so Platz im Körperinneren, damit mit den Instrumenten gearbeitet werden kann. Dies erlaubt eine bessere und schnellere Steuerung des Operationsroboters direkt durch die Chirurgen. Dank zukunftsweisender KI-Funktionalitäten können Chirurgen schneller konsistent gute Operationsresultate erreichen und sich kontinuierlich verbessern.

#### Intuitive Surgical baut den Wettbewerbsvorsprung weiter aus

Dem nächsten Mitbewerber Medtronic fehlt weiterhin die FDA-Zulassung in den USA für seinen Operationsroboter Hugo. Hugo lag im Vergleich, zur vorletzten Generation Xi schon zurück und hat bis jetzt keine massgeblichen Marktanteile in Europa gewonnen. Gegenüber dV5 ist Hugo noch weiter abgeschlagen. Die potenzielle Nummer 3 im Rennen, Johnson & Johnson, hat ihr Robotersystem noch nicht fertigentwickelt.

#### Wertvolle Optionen im Vertrieb dank Roboterportfolio

Da das Vorgängersystem da Vinci Xi weiterhin vermarktet wird, hat Intuitive die Möglichkeit, unterschiedliche Preissegmente für Operationsroboter im Markt zu etablieren. So kann das Unternehmen auf mögliche Preisdiscounts von inferioren Anbietern flexibel reagieren, ohne ihr beste Innovation unter Wert verkaufen zu müssen. Intuitive Surgical agiert aus der Position der Stärke und setzt Sicherheit und Erfolg des neuen Robotersystems nicht aufs Spiel. dV5 wird in 2024 nur in den USA bei ausgewählten Kunden platziert, damit etwaige Schwachstellen schnell ausge bessert werden können. 2025 erfolgt dann der Launch auch ausserhalb der USA.

#### Investment Case noch attraktiver

Dank Leasingverträgen mit Wechseloption können die Kunden weiterhin die bewährten da Vinci Xi kaufen und dann später zum neuesten dV5 wechseln. Darum erwarten wir auch keine kurzfristigen Wachstumsdelle durch abwartendes Kundenverhalten. Ganz im Gegenteil sehen wir die Möglichkeit, dass die später zurückgenommenen, fast neuen da Vinci Xi zu attraktiven Konditionen in preissensitiveren Märkten günstig platziert werden können. Dies dürfte die installierte Roboterbasis noch schneller anwachsen lassen, die wiederum die Grundlage für das Hauptgeschäft von Intuitive ist: 80% des Umsatzes werden mit Operationsinstrumenten generiert. Alles in allem heisst das: der dV5 sorgt für eine Wachstumsbeschleunigung und höhere Verkaufspreise und bessere Ertragsmargen. 20 Jahre Erfahrungsvorsprung, das grösste F+E Budget der Branche, eine installierte Roboterflotte von 9000 im Feld und trotzdem werden erst etwa 30% der mit der heutigen Technologie adressierbaren Eingriffe mit Robotersystemen gemacht.

## Ausblick

### Klinische Fortschritte für schwer behandelbare Tumore

Auf der ASCO 2024 wurden frühe, jedoch bedeutende Fortschritte in der Immuntherapie von soliden Tumoren präsentiert, welche im Vergleich zu den hämatologischen Tumoren nach wie vor schwieriger zu therapieren sind. Im Blickpunkt auf der Konferenz in Chicago standen vor allem klinische Daten von bispezifischen Antikörpern und CAR-T-Zelltherapien. Diese Therapien sind darauf ausgelegt, die immunsuppressive Umgebung von soliden Tumoren zu überwinden.

Einer der Höhepunkte waren vielversprechende klinische Ergebnisse von CAR-T-Zelltherapien gegen das Antigen «GPC3» bei Leberkrebs. Bei den bispezifischen Antikörpern wurden Ansätze vorgestellt, welche die Immunzellen durch duale Checkpoint-Inhibitoren oder co-stimulatorische Rezeptoren neuartig ansprechen. Damit soll die T-Zell-Aktivierung in soliden Tumoren verstärkt werden. In der Summe signalisieren die Präsentationen einen Trend, bei dem neuartige Immuntherapien in Behandlungsregime für solide Tumore integriert werden. Von diesen Wirkprofilen sollten vor allem Patienten mit schwer zu behandelnden Tumoren profitieren.

### Der Medizintechniksektor erlebt eine Innovationswelle, die neue Blockbustermärkte entstehen lässt

Zu den attraktivsten Innovationsfeldern zählen Operationsrobotik (siehe Beitrag in dieser Ausgabe zum Thema da Vinci 5 von Intuitive Surgical) und Diabeteslösungen wie Blutzuckermesssensoren und Insulinpumpen, die zu automatisierten Insulinabgabesystemen kombiniert werden können. Beide Märkte weisen eine tiefe Marktdurchdringung auf, was langfristig hohes Wachstumspotenzial im doppelstelligen Bereich bietet. Dexcom und Abbott haben kürzlich FDA-Zulassungen für neue Blutzuckermesssensoren erhalten, die ohne ärztliche Verschreibung erhältlich sind. Der globale Markt für Blutzuckermesssensoren könnte bis 2028 über USD 20 Mrd. erreichen, wobei Abbott und Dexcom einen Marktanteil von etwa 90% halten dürften. Auch Insulinpumpenhersteller wie Insulet werden vom Wachstum der Blutzuckersensoren profitieren.

Ein weiterer bedeutender Wachstumsfaktor sind strukturelle Herzerkrankungen, insbesondere die Behandlung von Herzklappenproblemen. Minimalinvasive Verfahren haben sich bei der Aortenklappe durchgesetzt, und der Markt für Transkatheteraortenklappen könnte bis 2028 USD 10 Mrd. erreichen. Die kürzliche US-Zulassung der weltweit ersten Transkatheterherzklappe Evoque von Edwards Biosciences für den Triskutalherzklappenersatz eröffnet einen komplett neuen Markt. Auch bei der Mitralklappenklappe, wo im Moment Reparaturverfahren wie der MitraClip von Abbott oder Pascal MR von Edwards Biosciences marktbestimmend sind, könnte bald eine Mitralklappenersatzalternative die Marktzulassung erhalten. Das Programm Sapien M3 von Edwards Biosciences könnte bereits zu Beginn des nächsten Jahres mit vielversprechenden Studiendaten aufwarten.

Die Behandlung von Herzrhythmusstörungen, insbesondere Vorhofflimmern, profitiert von der neuen Pulsed Field Ablation (PFA)-Technologie. Diese dürfte die bisherigen Verfahren verdrängen, da sie sicherer und schneller ist. Der Markt könnte dank PFA bis 2028 von USD 0 auf 6 Mrd. wachsen. Boston Scientific und Medtronic vermarkten bereits Produkte mit ausgezeichneten klinischen Daten. Mit neuen Produkten von Johnson & Johnson und Abbott werden bald zwei weitere Branchenschwergewichte im Markt mitmischen.

Neben diesen Bereichen gibt es zahlreiche weitere Innovationen im Medizintechniksektor, beispielsweise in der Augenheilkunde. RxSight bietet intraokulare Linsen für Kataraktoperationen an, die nach der Implantation in der Sehstärke angepasst werden können.

In der Summe verfügt der Medizintechnikmarkt über eine Fülle von grossartigen Innovationen, welche vielversprechende Investmentopportunitäten bieten. Mit dem Bellevue Medtech & Services Fonds bieten wir einen diversifizierten Zugang zu dieser Dynamik.

### Gesundheitskosten und der US-Wahlkampf

Anders als in den letzten zwei Jahrzehnten spielt die Gesundheitspolitik bei den US-Wählern aktuell eine untergeordnete Rolle. Bei einer kürzlich von Gallup durchgeführten Umfrage rangierte das Thema Gesundheit auf Platz 16 – weit abgeschlagen hinter den Top 4 Immigration, Regierung, Wirtschaft und Inflation. Wer auch immer die US-Präsidentenwahlen im November gewinnt, muss angesichts des Rekorddefizits im US-Haushalt die ausufernden Gesundheitskosten in den Griff bekommen. Anders als in der Vergangenheit ist die Abschaffung des von der Regierung Obama eingeführten Affordable Care Act (ACA) bei Donald Trump nicht mehr Teil der politischen Agenda. Demokraten wie Republikaner werden auf gedeckelte Medikamentenpreise setzen. Der dafür 2022 verabschiedete gesetzliche Rahmen sieht vor, dass der staatliche Versicherer Medicare von 2026 beginnend pro Jahr niedrigere Preise für 10 bis 15 verschreibungspflichtige Arzneien aushandeln kann. Bei den klinischen Dienstleistungen erhöht die Konsolidierung den Druck auf die Kliniken, profitabler zu arbeiten. Alle diese Themen sind der Öffentlichkeit bekannt. Deshalb erscheint es wenig wahrscheinlich, dass im Vorfeld der US-Wahlen die Aktienkurse im Gesundheitssektor stärker schwanken werden.



# Bellevue – Excellence in Healthcare Investments

Bellevue ist ein spezialisierter Asset Manager mit den Kernkompetenzen Healthcare-Strategien, Entrepreneur Investments und ausgewählten Nischenstrategien, der an der SIX Swiss Exchange notiert ist. Gegründet 1993, generiert Bellevue als Haus der Anlageidées mit rund hundert Mitarbeitenden attraktive Anlageperformances und somit Mehrwert für Kunden sowie Aktionäre. Per Ende Dezember 2023 verwaltete Bellevue Kundenvermögen in Höhe von CHF 6.9 Mrd.

Eine der Kernexpertisen von Bellevue ist seit rund 30 Jahren der globale Gesundheitssektor. Neben der Investmentgesellschaft BB Biotech AG verfügt Bellevue über ein diversifiziertes Angebot an Anlagefonds mit Fokus auf Medizinaltechnik, Digital Health, Biotechnologie und Healthcare Emerging Markets und ist damit einer der grössten Healthcare-Investoren in Europa.

**Unabhängig – unternehmerisch – engagiert.**

## Interessiert an weiterführenden Informationen?

Wir stehen Ihnen jederzeit gerne zur Verfügung.

### Bellevue Asset Management AG

Seestrasse 16 | 8700 Küsnacht  
T +41 44 267 67 00

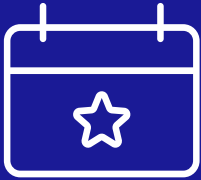
[info@bellevue.ch](mailto:info@bellevue.ch)

### Bellevue Asset Management (Deutschland) GmbH

Taunusanlage 15 | 60325 Frankfurt am Main  
T +49 69 770 608 100

[www.bellevue.ch](http://www.bellevue.ch)

## Jetzt anmelden: Bellevue Medtech & Services Investors Lunch 2024



**Zürich, 27. August**  
Restaurant Metropol



**Genf, 12. September**  
The Ritz Carlton Hotel  
de la Paix



**Lugano, 12. September**  
Ristorante Grand Café  
Al Porto

### Disclaimer

Dieses Marketingmaterial bezieht sich auf Bellevue Funds (Lux) (nachstehend der „Fonds“), eine Investmentgesellschaft mit variablem Kapital („société d’investissement à capital variable“, SICAV) unter der Grundlage der gültigen Fassung des Gesetzes des Grossherzogtums Luxemburg vom 10. August 1915 über die Handelsgesellschaften („Gesetz von 1915“) organisiert und unter Teil I des Gesetzes vom 17. Dezember 2010 über Organismen für gemeinsame Anlagen („Gesetz von 2010“) als Organismus für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren (OGAW) zugelassen. Das vorliegende Werbematerial wird von Bellevue Asset Management AG herausgegeben, die als Vermögensverwalter zugelassen ist, von der Eidgenössischen Finanzmarktaufsichtsbehörde (FINMA) beaufsichtigt wird und als Anlageverwalter des Fonds fungiert. Prospekt, Statuten, Jahres- und Halbjahresberichte, Kursinformationen sowie Basisinformationsblatt (PRIIP-KID) und weitere Informationen über den Fonds in deutscher und englischer Sprache können bei der Verwaltungsgesellschaft des Fonds, Bellevue Asset Management AG, Seestrasse 16, CH-8700 Küsnacht, und den unten genannten Vertretern, Facility-Agenten, Zahl- und Informationsstellen sowie im Internet unter [www.bellevue.ch](http://www.bellevue.ch) kostenlos angefordert werden. Das Basisinformationsblatt (PRIIP-KID) sind in den Sprachen der Länder, in denen der Fonds vertrieben wird unter [www.fundinfo.com](http://www.fundinfo.com) kostenlos erhältlich. Hinweise zu Chancen und Risiken sowie steuerliche Informationen entnehmen Sie bitte dem aktuellen Verkaufsprospekt. Weitere Informationen zu Anlegerrechten sind in deutscher Sprache auf der Homepage der Verwaltungsgesellschaft (<https://www.universal-investment.com>) einsehbar. Eine Zusammenfassung Ihrer Anlegerrechte finden Sie auf <http://www.universal-investment.com/media/document/Anlegerrechte>. Das vorliegende Dokument ist nicht für die Verteilung an oder die Verwendung durch Personen oder Einheiten bestimmt, welche die Staatsangehörigkeit oder den Wohn- oder Geschäftsitz an einem Ort, in einem Staat, Land oder einer Rechtsordnung haben, in denen eine solche Verteilung, Veröffentlichung, Bereitstellung oder Verwendung gegen Gesetze oder andere Bestimmungen verstösst. Insbesondere ist es nicht für US-Personen im Sinne von Regulation S des US-Wertpapiergesetzes von 1933 bestimmt. Die im vorliegenden Dokument enthaltenen Informationen und Daten stellen in keinem Fall ein Kauf- oder Verkaufsangebot oder eine Aufforderung zur Zeichnung von Wertpapieren oder Finanzinstrumenten dar. Die im vorliegenden Dokument enthaltenen Informationen, Meinungen und Einschätzungen geben eine Beurteilung zum Zeitpunkt der Ausgabe wieder und können jederzeit ohne entsprechende Mitteilung geändert werden. Diese Informationen berücksichtigen weder die spezifischen, noch künftigen Anlageziele noch die finanzielle oder steuerrechtliche Lage oder die individuellen Bedürfnisse des einzelnen Empfängers. Insbesondere die steuerliche Behandlung hängt von individuellen Umständen ab und kann sich ändern. Dieses Dokument ist kein Ersatz für eine unabhängige Beurteilung. Anlegern wird empfohlen, vor jeder Anlageentscheidung zu prüfen, ob diese Anlage in Anbetracht ihrer Kenntnis und Erfahrung im Finanzsektor, ihrer Anlageziele und ihrer finanziellen Lage angemessen ist oder sich professionell beraten zu lassen. Die Angaben und Einschätzungen in diesem Dokument stellen keine Empfehlung oder Anlageberatung dar. Mit jeder Anlage sind Risiken verbunden, insbesondere im Zusammenhang mit Wert- und Ertragsschwankungen. Anleger müssen auch mit Kapitalverlusten rechnen. Wenn die Währung eines Finanzprodukts nicht die Referenzwährung ist, kann der Ertrag aufgrund von Wechselkurschwankungen steigen oder fallen. Die vergangene Performance ist kein Indikator für die aktuelle und zukünftige Wertentwicklung. Die bei Zeichnung oder Rücknahme anfallenden Kommissionen und Gebühren sind nicht in den Performancewerten enthalten. Kommissionen und Kosten haben negative Auswirkungen auf die Performance. Weitere Informationen über die damit verbundenen Kosten finden Sie im Abschnitt „Kosten und Gebühren“ des Prospekts. Alle hierin genannten Referenzwerte/Indizes dienen ausschliesslich Informationszwecken. Kein Referenzwert/Index ist direkt mit den Anlagezielen, der Strategie oder dem Anlagenuniversum des Teilfonds vergleichbar. Die Wertentwicklung einer Benchmark gilt nicht als Indikator für die vergangene oder zukünftige Wertentwicklung des Teilfonds. Finanztransaktionen sollten nur nach gründlichem Studium des jeweils gültigen Prospekts erfolgen und sind nur auf Basis des jeweils zuletzt veröffentlichten Prospekts und vorliegenden Jahres- bzw. Halbjahresberichte gültig. Bitte beachten Sie die Risikofaktoren, Vertriebsländer und lokale Fondsvertreter Österreich und Deutschland: Zahl- und Informationsstelle: Zeidler Legal Process Outsourcing Limited, 19-22 Lower Baggot Street, Dublin 2, D02 XE68, Ireland; Email: [facilities\\_agent@zeidlerlegalservices.com](mailto:facilities_agent@zeidlerlegalservices.com) („Zeidler“) und CACEIS BANK, LUXEMBOURG BRANCH, 5, Allée Schuman, L-2520 Luxemburg; Spanien: Vertretung: at Capital, Calle de Montalban 9, ES-28014 Madrid - CNMV unter der Nummer 938. Schweiz: Die Bellevue Funds (Lux) SICAV wurde in der Schweiz von der Finanzmarktaufsichtsbehörde FINMA genehmigt und ist zum öffentlichen Vertrieb zugelassen. Fondsvertreter in der Schweiz: Waystone Fund Services (Switzerland) SA, Avenue Villamont 17, CH-1005 Lausanne. Zahlstelle in der Schweiz: DZ PRIVATBANK (Schweiz) AG, Münsterhof 12, Postfach, CH-8002 Zürich. Der Verkaufsprospekt, Basisinformationsblatt (PRIIP-KID), Statuten sowie die aktuellen Jahres- und Halbjahresberichte, die aktuellen Anteilspreise und weitere Informationen über den Fonds sind kostenlos in deutscher Sprache bei Bellevue Asset Management AG, Seestrasse 16, CH-8700 Küsnacht, beim Vertreter in der Schweiz oder unter [www.bellevue.ch](http://www.bellevue.ch) erhältlich. Erfüllungsort und Gerichtsstand in Bezug auf die Anteile, die in der Schweiz oder von dort aus vertrieben werden, ist der eingetragene Sitz des Vertreters in der Schweiz. Weitere Informationen zu Anlegerrechten finden Sie in englischer Sprache unter [https://www.waystone.com/wp-content/uploads/2021/08/Waystone\\_Management\\_Company\\_Lux\\_SA\\_Summary\\_of\\_Investor\\_Rights\\_-\\_August\\_2021.pdf](https://www.waystone.com/wp-content/uploads/2021/08/Waystone_Management_Company_Lux_SA_Summary_of_Investor_Rights_-_August_2021.pdf). Die Verwaltungsgesellschaft kann beschließen, die Vorkehrungen, die sie für den Vertrieb der Anteile ihrer Organismen für gemeinsame Anlagen getroffen hat, gemäß Artikel 93a der Richtlinie 2009/65/EG und Artikel 32a der Richtlinie 2011/61/EU aufzuheben. Fonds nach Schweizer Recht (Entrepreneur) Prospekt, das Basisinformationsblatt (PRIIP-KID), Fondsvertrag sowie Jahres- und Halbjahresberichte der Bellevue „Effektentfunds“ schweizerischen Rechts können kostenlos wie folgt angefordert werden: Schweiz: PMG Investment Solutions, Damstrasse 23, 6300 Zug oder bei Bellevue Asset Management AG, Seestrasse 16, CH-8700 Küsnacht; Liechtenstein: Banque Pasche (Liechtenstein) SA, Austrasse 61, FL-9490 Vaduz. Fonds nach Schweizer Recht (Bellevue Medtech & Services, Bellevue Biotech) Prospekt, das Basisinformationsblatt (PRIIP-KID), Fondsvertrag sowie Jahres- und Halbjahresberichte der Bellevue Funds „übrige Fonds für traditionelle Anlagen“ schweizerischen Rechts können kostenlos wie folgt angefordert werden: Schweiz: Swisscanto Fondslösung AG, Bahnhofstrasse 9, 8001 Zürich oder bei Bellevue Asset Management AG, Seestrasse 16, CH-8700 Küsnacht. Copyright © 2024 Bellevue Asset Management AG. Alle Rechte vorbehalten. Citywire Informationen sind eigentumsrechtlich geschützte und vertrauliche Informationen von Citywire Financial Publishers Ltd („Citywire“) und dürfen nicht kopiert werden. Citywire schliesst jegliche Haftung aus, die sich aus ihrer Verwendung ergibt. © 2024 MSCI ESG Research LLC. Reproduziert mit Erlaubnis. Obwohl die Informationsanbieter von Bellevue Asset Management, insbesondere MSCI ESG Research LLC und seine verbundenen Unternehmen (die „ESG-Parteien“), Informationen aus Quellen erhalten, gewährleistet oder garantiert keine der ESG-Parteien die Echtheit, Richtigkeit und/oder Vollständigkeit der in diesem Dokument enthaltenen Daten. Keine der ESG-Parteien erteilt weder ausdrückliche noch stillschweigende Zusicherungen jeglicher Art und die ESG-Parteien schliessen hiermit ausdrücklich jegliche Gewährleistungen für die Marktängigkeit und Eignung für einen bestimmten Zweck in Bezug auf die in diesem Dokument enthaltenen Daten aus. Die ESG-Parteien haften nicht für allfällige Fehler oder Auslassungen im Zusammenhang mit den in diesem Dokument enthaltenen Daten. Des Weiteren und ohne die vorstehenden Ausführungen einzuschränken, haftet keine der ESG-Parteien für direkte, indirekte, besondere, zufällige oder Folgeschäden sowie Schäden mit Strafcharakter oder jegliche andere Schäden (einschliesslich entgangener Gewinne), selbst wenn sie über die Möglichkeit dieser Schäden informiert worden ist. Die wichtigsten Begriffe sind im Glossar unter [www.bellevue.ch/de/service/glossar](http://www.bellevue.ch/de/service/glossar) erläutert. Ein Teil dieser Publikation kann urheberrechtlich geschützte Informationen von Sustainability enthalten, die ohne die ausdrückliche schriftliche Zustimmung von Sustainability nicht veröffentlicht, verwendet, verbreitet, verändert oder in irgendeiner Weise veröffentlicht werden dürfen. NICHTS IN DIESER PUBLIKATION DARF SO AUSGELEGT WERDEN, DASS EINE AUSDRÜCKLICHE ODER STILLSCHWIEGENDE ZUSICHERUNG ODER GARANTIE BEZÜGLICH DER MARKTÄNGIGKEIT, VOLLSTÄNDIGKEIT, GENAUIGKEIT ODER EIGNUNG FÜR EINEN BESTIMMTEN ZWECK ABGEGEBEN WIRD. DIE HIERIN ENTHALTENEN INFORMATIONEN DIENEN AUSSCHLIESSLICH INFORMATIVEN ZWECKEN UND STELLEN DAHER KEIN ANGEBOT ZUM KAUF ODER VERKAUF EINES WERTPAPIERS DAR. WEDER SUSTAINALYTICS NOCH ALLE SEINE DARTEN ANBIETER BIETEN INVESTITIONSBERATUNG (WIE IN DER ANWENDBAREN RECHTSORDNUNG DEFINIERT) ODER EINE ANDERE FORM VON (FINANZIELLER) BERATUNG AN UND NICHTS IN DIESER VERÖFFENTLICHUNG/DIESEM BERICHT STELLT EINE SOLCHE BERATUNG DAR. Die Informationen werden zur Verfügung gestellt, daher übernimmt Sustainability keine Verantwortung für Fehler oder Auslassungen. Sustainability haftet nicht für Schäden, die sich aus der Verwendung dieser Publikation oder der darin enthaltenen Informationen in irgendeiner Weise ergeben. Das Europäische Transparenz-Logo für Nachhaltigkeitsfonds kennzeichnet, dass Bellevue Asset Management AG sich verpflichtet, korrekt, angemessen und rechtzeitig Informationen zur Verfügung zu stellen, um Interessierten, insbesondere Kunden, die Möglichkeit zu geben, die Ansätze und Methoden der nachhaltigen Geldanlage des jeweiligen Fonds nachzuvollziehen. Ausführliche Informationen über die Europäischen Transparenzleitlinien finden Sie unter [www.eurosof.org](http://www.eurosof.org). Informationen über die Nachhaltige Anlagepolitik und ihre Umsetzung des Bellevue Sustainable Healthcare (Lux) Fonds finden Sie unter: <http://www.bellevue.ch/de/assetmanagement/>. Die Transparenzleitlinien werden gemangt von Eurosif, einer unabhängigen Organisation. Das Europäische SRI Transparenz-Logo steht für die oben beschriebene Verpflichtung des Fondsmanagers. Es ist nicht als Befürwortung eines bestimmten Unternehmens, einer Organisation oder Einzelperson zu verstehen.