



Willi Segmüller
Berater Private Banking
Mitglied der Direktion

Erste Lichtblicke für Roche

Roche kämpft noch immer mit den wegfallenden Corona-Einnahmen. Zudem bestehen Sorgen um Nachahmerprodukte und sinkende Umsätze bei den ehemaligen Blockbuster-Medikamenten. Dennoch scheint sich das Bild langsam aufzuhellen und es zeigen sich vielversprechende Signale aus der Medikamentenpipeline. Die Aktie hat sich vom Tiefpunkt bei CHF 212.90 gelöst und seither 31 % zugelegt.

Bereits im Anlagebulletin März 2023 haben wir die Situation rund um das Pharmaunternehmen Roche näher beleuchtet. Seitdem hat die Aktie nochmals fast 10% an Wert eingebüsst. Seit dem Allzeithoch bei knapp über CHF 400.00 im April 2022 summieren sich somit die Verluste auf beinahe 40%, was für die als "defensiv" geltende Aktie von Roche, ein erheblicher Wertverlust darstellt. Roche hat während den Coronajahren 2020 und 2021 mit den diagnostischen Tests gegen Covid-19 massiv von der Pandemie profitiert. Diese Umsätze in Milliardenhöhe sind nun gänzlich weggefallen, was den herben Einbruch teilweise erklären lässt. Ebenfalls gelitten hat das Unternehmen in der Pharmasparte, welche eine Umsatzerosion durch Nachahmerprodukte, sogenannten Biosimilars

zu verzeichnen hatte. Die Pharmasparte ist mit einem Umsatzanteil von rund 75% per Ende 2023 der weitaus bedeutendere Teilbereich von Roche. Diese Kombination führte zu der schwachen Performance der Aktie in den letzten Jahren.

Ein holpriger Start ins neue Jahr 2024

Roche konnte im 1. Quartal 2024, wie im ganzen vorangegangenen Jahr, unspektakuläre Umsatzzahlen veröffentlichen. Der Umsatz von CHF 14.4 Mrd. liegt dabei leicht unter der durchschnittlichen Analystenschätzung. Diese lag bei CHF 14.56 Mrd., der Ausblick wurde seitens Roche bestätigt. Im Gesamtjahr 2024 sollten Umsatz und bereinigter Gewinn pro Aktie im mittleren einstelligen Prozentbereich wachsen. Besonders hervorzuheben war die Entwick-

Chart Roche Genusschein über 5 Jahre in CHF



Quelle: Bloomberg Finance L.P., Daten per 23.07.2024

Marktmeinung:

- Die Aussichten für die Schweizer Wirtschaft sowie den Aktienmarkt bleiben weiterhin positiv. Angesichts der robusten Wirtschaftsentwicklung erwarten wir vorwiegend gute Halbjahresergebnisse. Die Berichtsaison hat hierzulande bereits gestartet, gleich mehrere Grossunternehmen präsentierten ihre Halbjahreszahlen.
- Der SMI stieg Mitte Juli auf ein neues Jahreshoch, das Allzeithoch von Ende 2021 bei 12'970.53 Punkten liegt nur noch rund 4.1 % entfernt. Das Hoch könnte erreicht werden, wenn die Halbjahreszahlen gut ausfallen und die Prognosen keine negativen Überraschungen beinhalten.
- Die US-Inflationszahlen sind im Juni überraschend um 0.1 % gesunken. Die Inflationszahlen entsprechen dem Bild einer insgesamt nachlassenden konjunkturellen Dynamik und lassen die von uns erwartete Zinssenkung der US-Notenbank im September 2024 wahrscheinlicher werden.
- Die Inflation in der Eurozone ist im Juni wie erwartet auf 2.5 % gesunken. Die Europäische Zentralbank EZB hat im Juli den Leitzins unverändert belassen. Wir erwarten im September 2024 eine weitere Zinssenkung um 0.25%.

lung des Augenheilmittels Vabysmo, welches erst vor zwei Jahren in den USA lanciert wurde. Dieses Medikament verzeichnete ein Umsatzwachstum von 108% auf CHF 847 Mio. Negativ ist hingegen, dass Roche aktuell von wenigen Medikamenten abhängig ist. Zusammen haben die fünf grössten Medikamente rund CHF 1 Mrd. mehr eingebracht, der grösste Teil ist auf Vabysmo zurückzuführen. Bei näherer Betrachtung stagnieren die wichtigsten neuen Umsatzträger mit Ausnahme von Vabysmo und dem Blutkrebsmedikament Phesgo, welches ebenfalls einen guten Start hinlegte. Ocrevus gegen Multiple Sklerose und Hemlibra gegen Bluterkrankheit haben zwar je noch CHF 100 Mio. und mehr zugelegt, doch das Wachstum in Lokalisierung entspricht mit +8% nur noch dem Durchschnitt der ganzen Pharmasparte (+7%). Die Krebsimmuntherapie Tecentiq sowie das Krebsmedikament Alecensa sowie Evrysi zur Behandlung des erblichen Muskelschwunds SMA wachsen kaum noch. Erwartungsgemäss sind auch die Einnahmen mit den älteren Krebsmedikamenten Avastin, Herceptin und Rituxan/Mabthera weiter gefallen.

Roche sollte das Grösste überstanden haben

Den ernüchternden Fakten steht eine wachsende Zahl kleinerer und grösserer Erfolge gegenüber. So hat Alecensa erst kürzlich die US-Zulassung für Lungenkrebspatienten im frühen Stadium erhalten und Xolair mit dem unter anderem Asthma behandelt wird, darf nun gegen diverse Nahrungsmittelallergien eingesetzt werden. Dies

dürfte in den nächsten Quartalen neuen Schwung in die Umsätze des Pharmaunternehmens bringen. Zudem gibt es auch aus der Diagnostiksparte positive Signale zu verzeichnen. So wird die Sparte in diesem Jahr so viele neue Produkte lancieren wie nie zuvor, darunter ein Massenspektrometer, mit dem Moleküle nachgewiesen und beschrieben werden können. Bis anhin wurden diese Analysen nur durch spezialisierte Laboratorien durchgeführt. Roche bringt nun als Erste einen Vollautomaten auf den Markt. Die Diagnostiksparte wird endlich auch ein System für die kontinuierliche Blutzuckermessung lancieren. Des Weiteren hat Roche ihre Pipeline bereinigt und vier wenig erfolgsversprechende Entwicklungsprojekte gestoppt, um sich auf vielversprechendere Projekte zu fokussieren. Eine weitere Bereinigung im Jahresverlauf könnte noch folgen. Aktuell hat Roche 8-10 Medikamente in der Phase III. Bis sie allerdings Früchte tragen, wird es noch einige Zeit dauern.

Medikamente zur Abnahme als zukünftiger Wachstumstreiber auch für Roche?

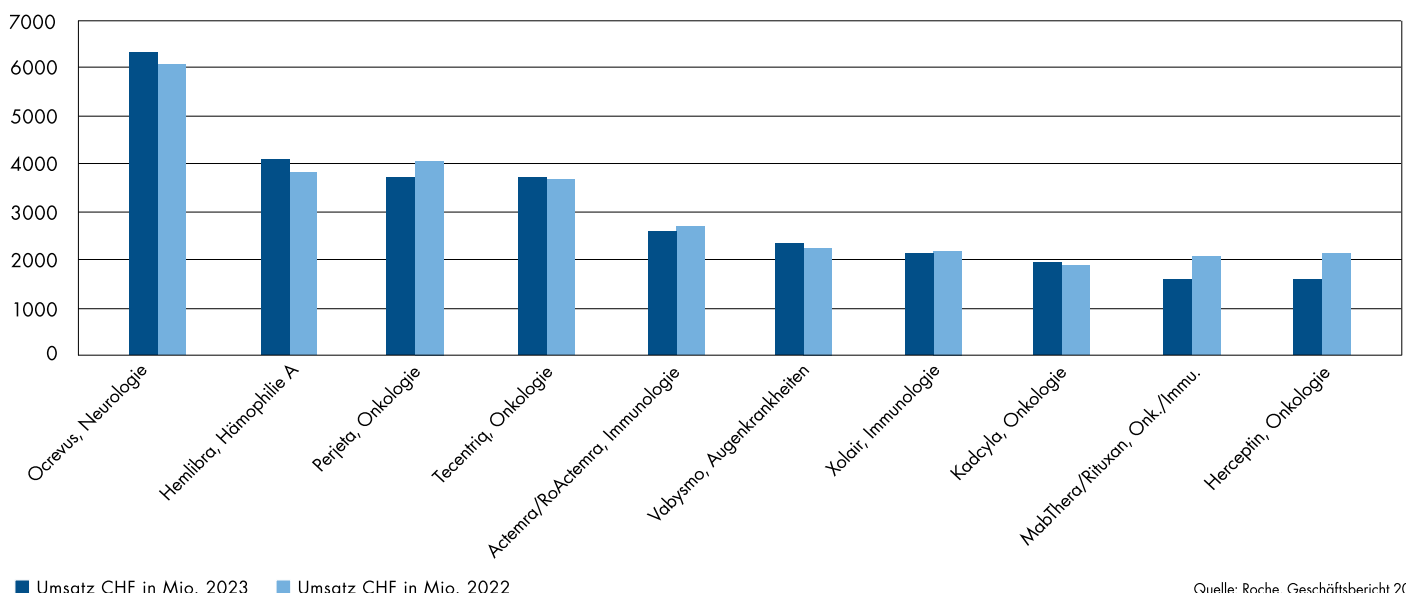
Novo Nordisk und Eli Lilly sind aktuell die weltweit zwei gefragtesten Pharmaunternehmen, dies dank ihren Präparaten zum Abnehmen. Im vergangenen Dezember hat sich Roche mit der Akquisition von Carmot Therapeutics drei Produktkandidaten ins Haus geholt, die auf dem GLP-1-Wirkmechanismus aufbauen. Roche hat bereits positive Daten zur Phase 1 geliefert. Der Wirkstoff habe bei gesunden, aber fettleibigen Erwachsenen in nur sechs Monaten

zu einem durchschnittlichen Gewichtsverlust von knapp 19% geführt. Damit könnte Roche mit den Medikamenten von Eli Lilly und Novo Nordisk mithalten. Bis zum marktreifen Präparat ist es allerdings noch ein weiter Weg, weitere positive Studienresultate könnten der Roche-Aktie allerdings neue Impulse verleihen.

Obwohl dies alles noch Zukunftsphantasien sind, stehen Anlegerinnen und Anleger trotzdem schon jetzt vor der Herausforderung, den möglichen Aufwärtstrend des Schweregewichts nicht zu verpassen. Wir sind davon überzeugt, dass bestehende Positionen gehalten werden sollten. Für Investoren, welche noch nicht in Roche investiert sind, bietet es sich auf dem aktuellen Kursniveau an, erste Positionen aufzubauen. Die Börse schaut bekanntlich mehrere Quartale in die Zukunft und die Situation sieht nun deutlich besser aus als noch vor wenigen Monaten. Zudem dürfte das Rückschlagpotential auf dem jetzigen Kursniveau begrenzt sein. Roche ist mit einem geschätzten KGV auf die nächsten 12 Monate von 13.2x im Vergleich zum Fünfjahresdurchschnitt von 14.9x günstig bewertet und auch der Vergleich zu den grossen globalen Konkurrenten, welche mit einer KGV-Bewertung im Schnitt von 16.7x bewertet sind, signalisiert eine günstige Bewertung von Roche. Sollte sich die Erholung doch verzögern, tröstet immerhin eine attraktive Dividendenrendite von knapp 4% über die Wartephase hinweg.

Ihr Willi Segmüller

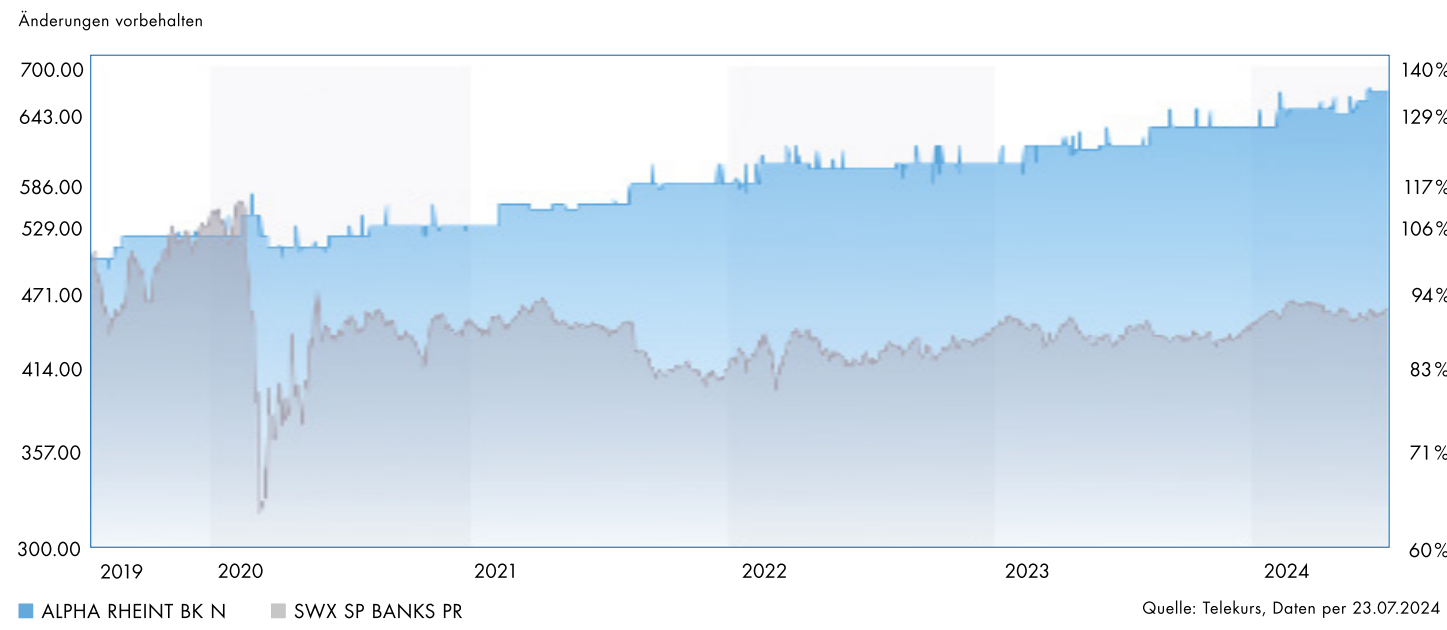
Die Umsatzstärksten Medikamente von Roche



Quelle: Roche, Geschäftsbericht 2023

Alpha Aktie

Aktiename	Branche	Valorennummer	Kurs 23.07.2024	52 Wochen Hoch	52 Wochen Tief	P/E '23	Rendite in %
Alpha RHEINTAL Bank N	Bank	1.132.220	690.00	690.00	610.00	14.30	1.45



Alpha Festgeldanlagen

Mit Alpha Festgeldanlagen tätigen Sie ein Geldmarktgeschäft mit festem Verfalltermin, Betrag und Zinssatz. Sie profitieren von einem attraktiven Zinssatz bei maximaler Sicherheit und können kurzfristig nicht benötigtes Kapital gewinnbringend anlegen. In CHF kann bereits mit einem Mindestbetrag von CHF 50'00.00 ein Festgeld eröffnet werden. In EUR und USD bieten wir Festgelder ab EUR/USD 100'000.00 an.

	CHF	EUR	USD
3 Monate	0.85 %	3.00 %	4.40 %
4 Monate	0.85 %	3.00 %	4.40 %
5 Monate	0.85 %	3.00 %	4.40 %
6 Monate	0.80 %	2.85 %	4.30 %
7 Monate	0.80 %	2.85 %	4.30 %
8 Monate	0.80 %	2.85 %	4.30 %
9 Monate	0.75 %	2.70 %	4.20 %
10 Monate	0.75 %	2.70 %	4.20 %
11 Monate	0.75 %	2.70 %	4.20 %
12 Monate	0.70 %	2.60 %	4.05 %

Gültig seit 16.07.2024 / Änderungen vorbehalten

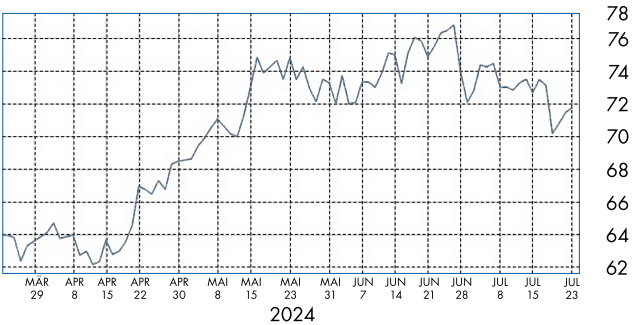
Die ersten Notenbanken haben bereits ihre Leitzinsen gesenkt. Wir glauben, dass in Europa sowie in Amerika die Leitzinsen in diesem und im nächsten Jahr weiter gesenkt werden und auch in der Schweiz könnte eine weitere Senkung vorgenommen werden. Es empfiehlt sich daher, bei den Festgeldern auf mittel- bis langfristige Laufzeiten zu setzen. Bei grösseren Beträgen ist eine Staffelung der Laufzeiten empfehlenswert.

Unsere Kundenberaterinnen und Kundenberater freuen sich, Ihnen individuelle Lösungen aufzuzeigen. Gerne beraten wir Sie persönlich in einer unserer Geschäftsstellen. Sie erreichen uns auch per Telefon über 071 747 95 95.

Aktie im Fokus

Galderma Group AG

Galderma Group wurde 1981 als Joint Venture von Nestlé und L'Oréal gegründet und ist seit März 2024 an der Schweizer Börse gelistet. Neben Sonnencrèmes wie "Daylong" betreibt der Konzern auch Medikamente gegen Hautkrankheiten wie Akne, Schuppenflechten oder Rosazea. Darüber hinaus bietet Galderma verschiedene Botox-Marken an. Im abgelaufenen Geschäftsjahr 2023 hat das Dermatologie-Unternehmen deutlich mehr umgesetzt als im Vorjahr und ist auch profitabler geworden. Der Nettoumsatz ist im vergangenen Geschäftsjahr zu konstanten Wechselkursen um 8.5% auf USD 4.08 Mrd. gestiegen. Die Wachstumsrate lag damit am oberen Ende der Guidance und übertraf erstmals die Marke von USD 4 Mrd. Der Kern-EBITDA legte um rund 20% auf USD 942 Mio. zu, die dazugehörige Marge stieg auf 23.1%. Für das laufende Jahr zeigt sich das Management zuversichtlich. Es wird ein Nettoumsatzwachstum von 7% bis 10% bei konstanten Wechselkursen und eine Kern-EBITDA-Marge auf dem Niveau von 2023 erwartet. Sollte das Unternehmen weiterhin so zielstrebig wachsen, so sieht CEO Flemming Ornskov eine Verdoppelung des Umsatzes in den nächsten 10 Jahren. Wesentlich zum Umsatzwachstum beitragen soll das Neurodermitis-Medikament "Nebolizumab", das Galderma voraussichtlich im 1. Halbjahr 2025 auf den Markt bringen wird. Das Medikament soll einen Umsatz von über USD 2 Mrd. erwirtschaften. Galderma ist zwar im Pharmabereich tätig, dieser Bereich trägt derzeit mit 18% nur einen kleinen Teil zum Umsatz bei. In den kommenden Jahren dürfte dieser Geschäftszweig aufgrund der bevorstehenden Markteinführung des Blockbusters Nemolizumab stark zulegen. Insgesamt bietet Galderma eine überzeugende Wachstumsstory mit realistischen Gewinnzielen und einer starken Marktposition, die eine attraktive Anlagechance darstellt. Der Free Float beträgt lediglich 25%, mit einer Marktkapitalisierung von immerhin etwas mehr als total CHF 17.2 Mrd. ist das Unternehmen aber dennoch gut handelbar.



Interessante Anlagemöglichkeit

5.27% (5.25% p.a.) Vontobel Barrier Reverse Convertible auf Alcon Inc. 26.07.2024 - 28.07.2025

Barrier Reverse Convertibles sind derivative Finanzinstrumente. Sie können Kursschwankungen unterliegen. Weitere Informationen finden Sie in der Broschüre "Risiken im Handel mit Finanzinstrumenten".

Coupon	5.27%
Laufzeit	26.07.2024 - 28.07.2025
Barrierebeobachtung	19.07.2024 - 21.07.2025
Ausübungspreis	CHF 79.96
Barriere	CHF 59.97 (75% des Ausübungspreises)
Val. Nr.	136.130.732
Stückelung	CHF 1'000.00
Kurs am 25.07.2024	100.60%
Zinsanteil	1.0179% (Prämienanteil: 4.2613%)
Leadmanager	Bank Vontobel AG, Zürich

Barrier Reverse Convertibles zeichnen sich durch attraktive Couponszahlungen aus. Ausserdem weisen die Zertifikate eine Barriere auf. Wenn der Basiswert während der Barrierenbeobachtung niemals die Barriere berührt oder durchbricht, wird - zuzüglich zum Coupon - der Nennwert zurückbezahlt. Berührt oder durchbricht der Basiswert jedoch während der Barrierenbeobachtung die Barriere, wird - zuzüglich zum Coupon - wie folgt zurückbezahlt:

1. Wenn die Schlussfixierung des Basiswerts höher oder gleich wie der Ausübungspreis ist, wird der Nennwert zurückbezahlt.
2. Wenn die Schlussfixierung des Basiswerts tiefer als der Ausübungspreis ist, erfolgt die physische Lieferung der festgelegten Anzahl Basiswerte; dabei werden Nachkommastellen nicht kumuliert und in bar abgegolten.

Unser Anlageteam berät Sie sehr gerne und freut sich auf Ihren Anruf unter Telefon +41 (0) 71 747 95 24

RECHTLICHE HINWEISE: Bei dieser Publikation handelt es sich um Werbung. Die Informationen in dieser Publikation stammen aus Quellen, welche wir für zuverlässig erachten. Trotzdem können wir weder für ihre Vollständigkeit noch Richtigkeit garantieren. Die unverbindlichen Richtkurse können je nach Marktlage rasch ändern. Wertentwicklungen der Vergangenheit lassen keine verlässlichen Rückschlüsse auf die zukünftige Wertentwicklung eines Finanzinstruments zu. Für tagesaktuelle handelbare Volumen und Preise kontaktieren Sie bitte Ihren persönlichen Anlageberater. Diese Information ist weder ein Angebot noch eine persönliche Empfehlung. Diese Publikation kann nicht die persönlichen Anlageziele und finanziellen Verhältnisse des Anlegers berücksichtigen. Sollten Ihnen bei Entscheidungen, die auf Basis dieser Publikation gefällt werden, irgendwelche Zweifel aufkommen, wenden Sie sich bitte an Ihren persönlichen Anlageberater. Die vorliegende Publikation ist nicht für die Verbreitung an oder die Nutzung durch Personen bestimmt, die Jurisdiktionen unterstehen, nach welchen die Verbreitung, Veröffentlichung, Bereitstellung oder Nutzung dieser Publikation rechtswidrig ist, namentlich zufolge Nationalität, steuerlichen Ansässigkeit oder Wohnsitz. Darüber hinaus darf in dieser Publikation erwähnte Finanzinstrumente nicht Personen angeboten, verkauft oder ausgeliefert werden, denen dies - insbesondere aufgrund ihrer Nationalität oder Ansässigkeit - nicht erlaubt ist. Um Interessenkonflikte zu vermeiden, können wir Sie zu den Aktien der Alpha RHEINTAL Bank AG nicht beraten. Ferner prüfen wir weder die Angemessenheit noch die Eignung dieser Aktien für Sie. Eine Haftung für allfällige Schäden, die direkt oder indirekt mit den vorliegenden Informationen zusammenhängen, ist ausgeschlossen. Wir weisen Sie darauf hin, dass es sich vorliegend um risikobehaftete Finanzinstrumente handelt, aus denen im schlimmsten Fall ein Totalverlust resultieren kann. Weitere Unterlagen (wie Risikobroschüre, Prospekte und/oder Basisinformationsblätter, sofern vorhanden) können Sie gerne bei uns beziehen.