



Oktober 2023

Good Food, Good Life*: Gesundheit und Wohlbefinden

Interview mit

Alexander Roose, Head of Equities, Senior Fund Manager
und **Gian-Luca Grassini**, Finanz- und ESG-Analyst

- **Entdecken Sie, wie Ernährung und Gesundheit zunehmend ineinanderfließen**
- **Tauchen Sie ein in die Welt der Nahrungsergänzungsmittel und Funktionelle Lebensmittel, und sehen Sie, wer die zentralen Wegbereiter sind**
- **Erfahren Sie, wie nutrazeutische Entwicklungen auf die verschiedenen demografischen Gruppen abzielen**
- **Verstehen Sie die Bedeutung des Mikrobioms**
- **Erhalten Sie eine Vorstellung von den grossartigen Chancen – aber auch Risiken –, die mit einer Anlage in diesem faszinierenden Bereich verbunden sind**

Good Food, Good Life: Gesundheit und Wohlbefinden

Im Juni dieses Jahres haben wir unsere neue Serie „Gesundheit und Wohlbefinden“ vorgestellt, in der wir die interessantesten Gesundheitstrends beleuchten und Ihnen Einblicke in die neuesten und beeindruckendsten Entwicklungen im Bereich des Wohlbefindens geben.

Wussten Sie, dass die Zellen in unserem Darm über 90 % des körpereigenen Serotonins – auch bekannt als Glückshormon – produzieren?

Dies ist nur eine von vielen Verbindungen zwischen Ernährung und Gesundheit, einem sich rasant entwickelnden Spielfeld für Wissenschaftler, Unternehmensleiter und Anleger. Diese zweite Ausgabe unserer Gesundheit- und Wohlbefinden-Serie geht auf die grossen Chancen ein, die sich aus dieser Konvergenz von Ernährung und Gesundheit ergeben, aber auch auf die damit verbundenen Schwierigkeiten und Risiken.

Alexander und Gian-Luca, könnten Sie zunächst definieren, was unter „Nutraceutical“ zu verstehen ist? Welche Arten von Produkten fallen unter diese Kategorie? Und welche Unternehmen sind hier hauptsächlich beteiligt – stammen sie eher aus der Lebensmittelindustrie oder dem Gesundheitssektor?

Der Begriff Nutraceutical oder neudeutsch „Nutraceuticals“ setzt sich zusammen aus den englischen Wörtern „nutrition“ (Ernährung) und „pharmaceuticals“ (Pharmazeutika). Er bezeichnet Produkte aus Lebensmitteln, von denen angenommen wird, dass sie zusätzliche gesundheitliche Vorteile über die typischen grundlegenden Nährstoffe hinaus bieten. Diese Produkte werden als unspezifische biologische Therapien betrachtet, die die allgemeine Gesundheit verbessern, Symptome mildern und gefährliche Krankheiten vorbeugen. Ein solcher Nutzen kann sich auf bestimmte Stoffwechselstörungen beziehen oder allgemeiner zur Verbesserung der Gesundheit beitragen und den Alterungsprozess verzögern.

Angesichts der umfassenden Definition von Nutraceutical existiert ein **breites Spektrum von Vertriebskanälen**, das von Krankenhäusern bis hin zu einfachen Einzelhandelsgeschäften und sogar Fitnessstudios reicht. Nutraceutical lassen sich demnach in zwei grosse Gruppen einteilen:

- Nahrungsergänzungsmittel: Vitamine, Mineralien und Enzyme

- Funktionelle Lebensmittel (Functional Food): darunter Präbiotika, Probiotika, medizinische Nahrung und angereicherte Lebensmittel (d. h. Lebensmittel, denen schädliche Inhaltsstoffe wie Zucker oder zu viel Salz entzogen und andere – wertvolle – Nährstoffe zugesetzt wurden)

Nahrungsergänzungsmittel und Vitamine werden tendenziell von rein auf Nutraceutical spezialisierten Unternehmen angeboten, wohingegen funktionelle Lebensmittel typischerweise von grossen Nahrungsmittelkonzernen mit Geschäftsausdehnung in den medizinischen Bereich oder Pharmaunternehmen, die auch im Lebensmittelgeschäft tätig sind, hergestellt werden.

Ein Grossteil der Innovation, die in diesen funktionellen Lebensmitteln (sei es neu zusammengesetzte oder gänzlich neue Produkte) steckt, wird ausserdem häufig an (wissenschaftlich orientierte) B2B-Hersteller funktioneller Zutaten ausgelagert.

Worauf sollte sich aus Anlegersicht und mit Blick auf den Value-Chain-Ansatz von DECALIA das Augenmerk konzentrieren?

In den USA prüft die Lebens- und Arzneimittelbehörde FDA Nahrungsergänzungsmittel vor der Markteinführung nicht auf ihre Sicherheit und Wirksamkeit, aber sie überwacht die Produkte aktiv nach deren Einführung und greift ein, wenn sie sich als falsch etikettiert oder unsicher erweisen. Dieser aufsichtsrechtliche Ansatz verringert die Markteintrittsbarrieren für Unternehmen, erhöht jedoch auch deutlich die regulatorischen und Reputationsrisiken im B2C-Bereich.

Angesichts dieser erhöhten Risiken für das Geschäft mit privaten Endverbrauchern erachten wir sogenannte „Enabler“ – also Unternehmen, die auf Geschäftsbeziehungen mit anderen Unternehmen spezialisiert sind, als am interessantesten.

Dies liegt unter anderem daran, dass bei diesen Wegbereitern ein Grossteil der Wissens- und Innovationsgenerierung stattfindet und sie so entsprechend höhere Markteintrittsbarrieren aufgebaut haben (hauptsächlich durch geistiges Eigentum im Zusammenhang mit Mikroorganismen).

Der Markt für Nutraceutical – Gesundheit und Ernährung in einem



Quelle: DECALIA, PwC

Good Food, Good Life: Gesundheit und Wohlbefinden

Wenn wir von Wissenschaft sprechen, sollten wir auch hinzufügen, dass sich der **Grossteil der nutrazeutischen Forschung und Entwicklung hauptsächlich um das Mikrobiom dreht**. Dass ein sehr enger Zusammenhang zwischen Darmgesundheit und der Gesundheit des Gehirns besteht, ist mittlerweile eindeutig bewiesen. Das enterische Nervensystem (d. h. die Nervenzellen im Magen-Darm-Trakt) wird dabei häufig auch als „zweites Gehirn“ bezeichnet. Die Bemühungen um eine Stärkung des Mikrobioms durch gute Bakterien - anstatt Bakterien mit Antibiotika abzutöten -, ist vergleichbar mit der Entwicklung in der Landwirtschaft, wo Bodennährstoffe zunehmend dem Einsatz von Pestiziden vorgezogen werden.

Seit wann wird allgemein anerkannt - von Wissenschaftlern, aber auch von der breiten Öffentlichkeit -, dass die Ernährung Einfluss auf die menschliche Gesundheit hat?

Ein wichtiger Impulsgeber war unseres Erachtens die Southampton-Studie, die im Jahr 2007 in The Lancet, einer der ältesten und renommiertesten medizinischen Fachzeitschriften der Welt, veröffentlicht wurde. Diese wissenschaftliche Arbeit deutete einen Zusammenhang zwischen der Hyperaktivität bei kleinen Kindern und bestimmten künstlichen Farbstoffen in Lebensmitteln an.

Das hatte tiefgreifende Folgen für die Lebensmittelindustrie, die anfangs, von synthetischen auf natürliche Farbstoffe umzustellen.

Das Geschäft mit Nutrazeptika boomt bereits und wächst täglich weiter. Was sind hier Ihrer Meinung nach die interessantesten Entwicklungen, nach Altersgruppe der Zielkunden?

Das Alter korreliert häufig mit dem Auftreten bestimmter Krankheiten. Wenn Menschen älter werden, können sie anfälliger werden für chronische Erkrankungen wie Herzkrankheiten, Diabetes und Arthritis.

Demgegenüber können jüngere Altersgruppen wegen des noch nicht voll entwickelten Immunsystems einem höheren Risiko für

Infektionskrankheiten ausgesetzt sein. Für eine angemessene medizinische Versorgung und Intervention ist es wichtig, diese altersbezogenen Gesundheitsmuster zu erkennen.

Darüber hinaus verändert sich das menschliche Mikrobiom im Laufe des Lebens, wobei zum Beispiel die Bakterienvielfalt im Darm in höherem Alter deutlich geringer ist.

Frühe Kindheit

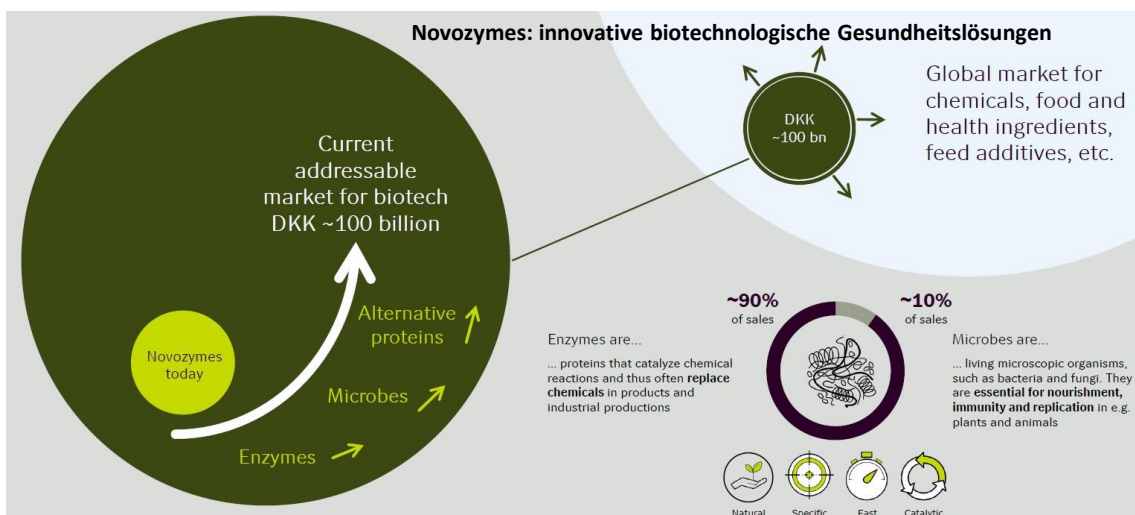
Nach Fett und Kohlenhydraten sind **HMOs** (Humane Milch-Oligosaccharide) der dritthäufigste Bestandteil in der menschlichen Muttermilch. Wissenschaftliche Untersuchungen haben gezeigt, dass die stärkere Immunabwehr bei gestillten Kindern teilweise auf diese HMOs zurückzuführen ist. Tatsächlich wirken sich die komplexen Zuckermoleküle positiv auf die Darmflora eines Babys aus, wo ein Hauptteil des Immunsystems lokalisiert ist. Kurz gesagt: HMOs versorgen den Darm mit guten Bakterien und helfen schlechte Bakterien zu zerstören.

Angesichts dieser Vorteile haben einige Unternehmen versucht, HMOs - insbesondere 2'-FL, das in der Muttermilch am häufigsten vorkommende HMO - durch Fermentation synthetisch herzustellen. Die Idee war, diese synthetischen Oligosaccharide zunächst Ersatzmilchprodukten zuzusetzen und dann längerfristig den Markt über die Säuglingskategorie hinaus zu erweitern.

Zwei der Pioniere auf diesem Gebiet sind inzwischen bereits übernommen worden (Glycom von DSM-Firmenich und Jennewein von Chr. Hansen), was zeigt, wie vielversprechend die Zukunft für HMOs ist - auch über den Zielmarkt der Babyernährung hinaus.

Junges Alter

Weiter oben wurde bereits die Southampton-Studie von 2007 erwähnt, die eine Verbindung zwischen künstlichen Farbstoffen in Lebensmitteln und Hyperaktivität bei Kindern herstellte.



Quelle: Präsentation von Novozymes

Good Food, Good Life: Gesundheit und Wohlbefinden

In diesem Zusammenhang hebt die Firma Bachem ihre Produkte Ferrochel und VitaCholine hervor, die die Neuroentwicklung von Kindern unterstützen sollen. Experten des Unternehmens betonen die entscheidende Rolle, die die mütterliche Ernährung vor allem während der Schwangerschaft bei der Verbesserung der kognitiven Funktionen von Kindern spielt, die über den siebten Geburtstag hinaus fortbestehen.

Ein weiteres Beispiel sind die Probiotika von BioGaia, die von Kinderärzten empfohlen werden, um das natürliche Gleichgewicht der Bakterien im Kinderdarm aufrechtzuerhalten.

Mittleres Alter

Für die Gruppe der Erwachsenen gibt es mehrere Entwicklungsbereiche, die vielversprechend sind. Der erste Bereich betrifft die mittlerweile weithin anerkannten negativen Auswirkungen hoch verarbeiteter Lebensmittel. **Sogenannte Clean-Label-Produkte**, die weniger, dafür natürliche Inhaltsstoffe enthalten und frei von genveränderten Organismen, künstlichen Konservierungsstoffen oder Antibiotikarückständen sind, werden definitiv Vorteile für die Gesamtgesundheit bringen - nicht zuletzt im Hinblick auf die Bekämpfung der Adipositas-Epidemie.

Was Letztere betrifft, werden sich die Leser der ersten Ausgabe unserer Gesundheit- und Wohlbefinden-Serie erinnern, dass sich der aktuell weitverbreitete Konsum von verarbeiteten Lebensmitteln und Fertiggerichten selbst bei gleicher Kalorienzufuhr zu einer Gewichtszunahme beiträgt.

Als Nächstes wenden wir uns dem Vitalstoff **Omega 3** zu, dessen Vorteile in Bezug auf Herzgesundheit und ein langes Leben reichlich dokumentiert sind. Konkret interessiert uns hier, wie sich Omega-3-reiche Produkte auf eine nachhaltigere Weise aus Algenöl gewinnen lassen. Das Lebensmittelzutaten- und Biochemieunternehmen Corbion hat mithilfe der Fermentation - ein Prozess, der so alt ist wie die Welt - gezeigt, dass Algenöl eine lokal gewonnene Alternative zu Fischöl ist. Denn durch die Herstellung von letzterem wird nicht nur die Artenvielfalt unter Wasser bedroht, sondern sie verursacht auch eine enorme Menge an CO₂. Ausserdem ist Algenöl wohl auch gesünder als Fischöl, da es frei von PCB-Rückständen (PCB = polychlorierte Biphenyle) ist. Und abgesehen von einer Sammlung von Mikroorganismen und technologischem Know-how - zwei eindeutigen Markteintrittshürden - erfordert die Herstellung von Algenöl nur einen einzigen Zuckerrohstoff (Zuckerrohr oder Zuckerrüben, je nach Region).

Last, but not least wären noch die **Antioxidantien** zu nennen, deren Vorteile für den Körper als zahlreich angesehen werden, auch wenn sie nicht immer vollständig nachgewiesen sind. Antioxidantien schützen beispielsweise vor oxidativem Stress, stärken das Immunsystem, halten die Augen gesund, verbessern die Arbeit des Gehirns und scheinen sich auch positiv auf die physische Gesundheit auszuwirken. Die Verbraucher jedenfalls sind allem Anschein nach überzeugt, denn die Nachfrage nach antioxidativen

Nahrungsergänzungsmitteln ist gross.

Hohes Alter

Schliesslich wäre da noch die Altersgruppe der Senioren, für die **Nahrungsergänzungen auf Molkebasis** (Molke entsteht als Nebenprodukt bei der Herstellung von Käse und Quark; es ist die Restflüssigkeit, die verbleibt, nachdem die Milch geronnen ist) jetzt als Therapieoption bei Osteoporose angepriesen werden. Molke ist übrigens auch Hauptbestandteil der meisten Eiweisspulver und deshalb schon lange in der Fitness- und Bodybuilding-Szene sehr beliebt, um ein grösseres Muskelvolumen aufzubauen.

Bei älteren Menschen kommt noch hinzu, dass die Wahrscheinlichkeit für chirurgische Eingriffe und Hospitalisierungen höher ist. In solchen Fällen kann die Ernährung bei der postoperativen Genesung eine entscheidende Rolle spielen, indem sowohl das Risiko von Komplikationen reduziert als auch die Genesungszeit verkürzt wird.

Angesichts immer neuer gesundheitlicher Herausforderungen, die mit den heutigen Lebensstilen einhergehen, suchen Unternehmen wie Novozymes OneHealth nach **biologiebasierten Lösungen** in Bereichen wie Magen-Darm-, Immun- und kognitiver Gesundheit und kombinieren moderne Technologien mit der Kenntnis von Verbraucherwünschen, um diese Bedürfnisse zu erfüllen. Führende Unternehmen im Bereich Nahrungsergänzung für Senioren sind Abbott Laboratories und Nestlé mit den Produkten Ensure Surgery (Abbott) und Impact Advanced Recovery (Nestlé).

Nicht alle Versprechungen werden jedoch wahr gemacht, wie die jüngste Entscheidung von Nestlé, das Erdnuss-Allergiegeschäft zu verkaufen, zeigt. Können Sie etwas zu den Risiken sagen, die mit Investments im Bereich Nutrazeutika verbunden sind?

Palforzia (die erste Pille gegen Erdnussallergie, die von der FDA zugelassen wurde) konnte den Blockbuster-Erwartungen nicht gerecht werden, weshalb Nestlé Anfang 2023 zunächst eine ausserplanmässige Abschreibung von 2,2 Milliarden US-Dollar vornahm und ein paar Wochen später dann den Verkauf des Arzneimittels an Stallergenes bekannt gab. Dieser Schritt widerlegt jedoch keinesfalls die Strategie von Nestlé, wenn es um die Konvergenz von Ernährung und Gesundheit geht. Das beweist auch die Tatsache, dass der CEO des Konzerns jahrzehntelange Erfahrung im Gesundheitsbereich hat.

Ein weiteres Beispiel für einen Hype, der sehr schnell wieder im Sand verlaufen ist, sind die pflanzlichen Alternativen zu Fleisch. Sehr gesund sind diese Ersatzprodukte nicht, da unter anderem ihre Zutaten stark verarbeitet werden und sie einen hohen Gehalt an Natrium und ungünstigen Fetten aufweisen. Dies wird sich aber zweifellos in der Zukunft verbessern, insbesondere durch die Innovationen von „Enablern“, für die der Sektor der pflanzenbasierten Lebensmittel auch eine grosse Chance darstellt.

Good Food, Good Life: Gesundheit und Wohlbefinden

Laut Novozymes liegt der dritte Grund, warum sich Menschen gegen pflanzenbasierte Milchalternativen entscheiden, in der Wahrnehmung, dass traditionelle Milchprodukte die gesündere Option sind. Der dänische Biotech-Konzern unterstützt Kunden, die sich erfolgreich am Markt für pflanzliche Lebensmittel positionieren möchten, mit enzymatischen Biolösungen.

Anders als typische Inhaltsstoffe wandeln diese Biolösungen Rohstoffe so um, dass deren inhärente Eigenschaften in Bezug auf Geschmack, Textur und ernährungsphysiologischen Nutzen zutage treten.

Sie haben klargemacht, dass das Mikrobiom und Bakterienlösungen zur Verbesserung seines Zustands der heilige Gral sind. Welche aktuellen bahnbrechenden Entwicklungen sollten wir genau beobachten?

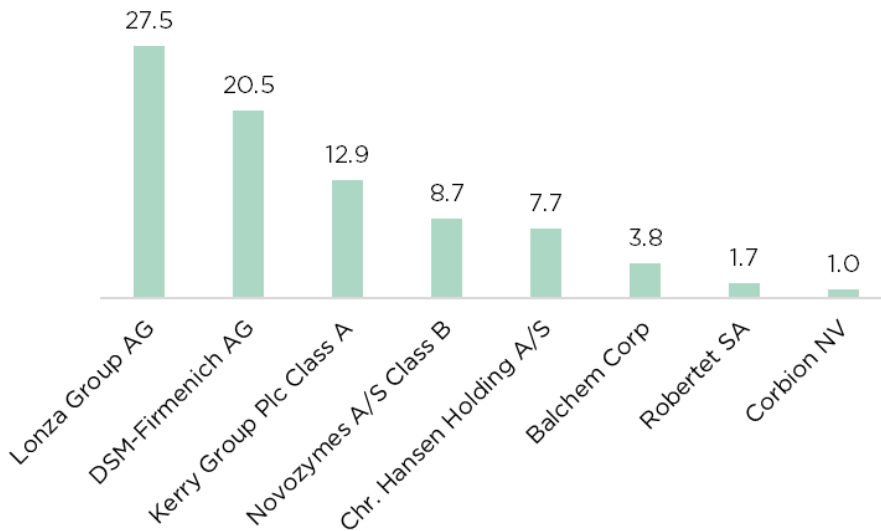
2019 gründete der Schweizer Konzern Lonza, einer der führenden Vertragshersteller (CDMO) für die Pharmabranche, ein Joint Venture mit dem dänischen Bio-Science-Unternehmen Chr. Hansen, das für sein Know-how im Bereich der Fermentation und seine einzigartige Sammlung von Bakterienstämmen bekannt ist.

Das Ziel des Joint Venture Bacthera ist es, eine Mikrobiom-basierte Therapie gegen wiederkehrende Clostridium-difficile-Infektionen zu entwickeln. Langfristig wird dies **das erste lebende biotherapeutische Produkt - bzw. der erste „Bug as a Drug“**, wie diese Kategorie von lebende Mikroorganismen enthaltenden Medikamenten auch manchmal bezeichnet wird - sein, das kommerziell hergestellt wird.

Es lohnt sich daher sicherlich, hier die Entwicklung in den nächsten Jahren weiter im Auge zu behalten, sofern die jüngste 12,3 Milliarden US-Dollar schwere Übernahme von Chr. Hansen durch Novozymes (selbst ein bedeutender Enabler und vielleicht sogar das fortschrittlichste Unternehmen auf dem Gebiet der Darmgesundheit) das Joint Venture nicht gefährdet.

Zum Abschluss nun noch ein Gedankenspiel, das weiter in die Zukunft reicht: Die Konvergenz von Gesundheit und Ernährung, die den Markt für Nutrazeutika hat entstehen lassen, könnte schliesslich noch einen Schritt weiterentwickelt werden, hin zur **personalisierten Ernährung**. Diese wäre dann das Spiegelbild der personalisierten Medizin, die gerade zunehmend an Bedeutung gewinnt.

Enabler und ihre Marktgrösse (Marktkap. in Mrd. Euro)



Quelle: DECALIA, Factset

Good Food, Good Life: Gesundheit und Wohlbefinden



Alexander Roose
Head of Equities



Gian-Luca Grassini
Finanz- und ESG-Analyst

Über die Strategie von DECALIA

- Ein **multi-thematischer** globaler Aktienfonds, der in innovative Sektoren und disruptive Unternehmen investiert, die die Zukunft unserer Gesellschaft gestalten
- Schwerpunkt auf : Security, O2 & Ecology, Cloud & Digitalisation, Industrial 5.0, Elder & Well being, Tech Med, Young Generation) abgekürzt SOCIETY
- Der Fonds wird von einem **erfahrenen Team** verwaltet: Alexander Roose (zuvor CIO Fundamental Equity bei Degroof Petercam AM) und Quirien Lemey (zuvor Lead PM eines multithematischen Fonds bei Degroof Petercam AM)

Über DECALIA SA

Die 2014 gegründete DECALIA SA ist eine Schweizer Vermögensverwaltungsgesellschaft mit mehr als 70 Mitarbeitern und einem verwalteten Vermögen von 4,9 Milliarden Euro. DECALIA ist schnell gewachsen, vor allem dank des erfahrenen und aktiven Managements der Gründer, das in den letzten 30 Jahren aufgebaut wurde. Die von DECALIA entwickelten Strategien konzentrieren sich auf vier langfristig aussichtsreiche Anlagethemen: die Disintermediation des Bankensektors, die Suche nach Rendite, langfristige Trends und Marktineffizienzen. DECALIA wird von der FINMA reguliert. Neben dem Hauptsitz in Genf unterhält die Gruppe Niederlassungen in Zürich und Mailand sowie Vertriebsstellen für den DECALIA SICAV in Spanien und Deutschland.

Copyright © 2023 by DECALIA SA. All rights reserved. This report may not be displayed, reproduced, distributed, transmitted, or used to create derivative works in any form, in whole or in portion, by any means, without written permission from DECALIA SA.

This material is intended for informational purposes only and should not be construed as an offer or solicitation for the purchase or sale of any financial instrument, or as a contractual document. The information provided herein is not intended to constitute legal, tax, or accounting advice and may not be suitable for all investors. The market valuations, terms, and calculations contained herein are estimates only and are subject to change without notice. The information provided is believed to be reliable; however DECALIA SA does not guarantee its completeness or accuracy. Past performance is not an indication of future results.