

Medizintechnik – der unentdeckte Outperformer



Stefan Blum
Portfolio Manager



Marcel Fritsch
Portfolio Manager

Vom Produktentwickler zum Komplettanbieter: Die Branche steht mit neuen Produktgenerationen vor einem neuen Wachstumsschub und richtet ihre Geschäftsmodelle stärker auf margenstarke integrierte Dienstleistungen aus. Anleger können dabei

kräftig mitverdienen.

Stabiles Gewinnwachstum und neuer Produktzyklus bei einer vergleichsweise niedrigen Schwankungsanfälligkeit in unruhigen Börsenphasen: Mit diesen Qualitätsmerkmalen gilt der Medizintechniksektor als klassisches defensives Investment. Diese Stärken hat er seit Beginn der Finanzkrise erneut eindrucksvoll unter Beweis gestellt. Mit Ausnahme der Jahre 2010 und 2013 hat Medizintechnik besser abgeschnitten als der im MSCI World Index abgebildete Gesamtmarkt. Zuletzt, also im Jahr 2015, war die Performance mit 20,4 % nahezu doppelt so stark.

Fundamental untermauert ist diese Kursentwicklung durch einen neuen Wachstumsschub. Treibende Kraft ist die globale demografische Entwicklung. Schätzungen der Vereinten Nationen gehen davon aus, dass die Zahl der über 60-Jährigen zwischen 2010 und 2050 von 760 Millionen auf zwei Milliarden Menschen steigen wird. Das entspricht einer Verdoppelung ihres Anteils an der Erdbevölkerung auf 22%. Zugleich beschleunigt der steigende Wohlstand unter einer wachsenden Zahl an Schwellenländern den Anstieg der Pro-Kopf-Ausgaben in der Gesundheitsversorgung.

Neue Wachstumstreiber auf dem Vormarsch

Das Wachstum der Patientengruppen geht einher mit neuen Produktzyklen. So erlaubt die Miniaturisierung der Geräte zunehmend minimalinvasive Eingriffe. Zur neuen Produktgeneration zählen Transkatheterherzklappen, die eine Operation am offenen Herzen zunehmend verdrängen werden. Wurden die von Medtronic und Edwards Lifesciences auf den Markt gebrachten Produkte zuerst ausschliesslich Risikopatienten implantiert, kommen sie mittlerweile bei einer wachsenden Patientenzahl zum Einsatz. Aus diesem Grund erwarten wir, dass sich die Umsatzvolumina für Herzklappenkatheter von derzeit USD 2 Mrd. bis 2021 verdoppeln werden.

Hohes Wachstumspotenzial bieten auch die neuen Produktgenerationen von OP-Robotern und künstlichen Herzpumpen. Die jährlichen Wachstumsraten für die kommenden Jahre schätzen wir hier auf 10 bis 15%. Im Unterschied zu Medikamentenentwicklern existieren in der Medizintechnik keine Produktmonopole, denn für jedes Gerät etablieren sich nach der Zulassung bis zu drei grosse oder auch kleinere Anbieter auf dem Markt. Aus Anlegersicht bedeutet das keine Gruppenhaftung in Form von grösseren Kursrückschlägen für alle Firmen, wenn Probleme bei einzelnen Produkten auftreten.

Gesundheitsreformen als Katalysator

Zugleich ist ein neuer Markt im Entstehen, der alle Dienstleistungen rund um die Anwendung der Produkte und die Patientenbetreuung umfasst. Für die Branchengrössen in der Medizintechnik eröffnet

dieser Paradigmenwandel die Chance, sich als Komplettanbieter zu etablieren. Ausgangspunkt sind die USA mit dem von der Regierung Obama im Jahr 2010 verabschiedeten Affordable Care Act (ACA). Demnach sind alle US-amerikanischen Staatsbürger verpflichtet, eine Krankenversicherung abzuschliessen, sofern sie nicht anderweitig versichert sind.

Die medizinische Versorgung steht damit vor der Herausforderung, mehr Effizienz bei niedrigeren Kosten zu erzielen. Die Folge: Leistungserbringer, also die Kliniken und Fachärzte, werden von den Versicherern stärker in die Pflicht genommen. Der Medizintechnik eröffnet diese Konstellation die Chance, ihr Leistungsspektrum als integrierter Serviceanbieter zu erweitern. Das bedeutet mehr Profit, aber auch mehr Mitverantwortung für den Behandlungserfolg. Medtronic betreibt etwa als Vertragspartner in Fachkliniken eigene Labore für katheterbasierte Chirurgie. Die als Outsourcingpartner eingestellten Fachärzte setzen diese bei den chirurgischen Eingriffen ein.

Aktuelle Studien gehen davon aus, dass sich über Dienstleistungen das jährliche Wachstum in der Medizintechnik von aktuell 5 bis 6% auf 7 bis 8% beschleunigen kann. Das globale Umsatzvolumen in der Branche beläuft sich auf USD 450 Mrd. Demgegenüber sind die adressierbaren Dienstleistungen auf USD 2,5 bn anzusetzen. Vergleichbar ist diese Situation mit der Autozulieferindustrie vor 25 Jahren. Dort hat der zunehmende Anteil der Services am Gesamtumsatz eine Konsolidierung ausgelöst. Analoges gilt nun für Medtech: Nur Unternehmen mit Top-Produkten, der entsprechenden Servicequalität, Skaleneffekten in der Produktion sowie einer international flächendeckenden Präsenz im Vertrieb werden langfristig zu den Gewinnern zählen. Was in den USA bereits im Gange ist, wird in Europa mit einigen Jahren Verzögerung Einzug halten.

Medizintechnik 2.0

Die Medizintechnik der Zukunft bedeutet auch den Übergang von der Krankenbehandlung zum Gesundheitswesen. Mit anderen Worten: die Branche spielt künftig eine Schlüsselrolle bei der Früherkennung von Erkrankung und der Prävention durch einen gesünderen Lebensstil. Möglich macht es das Zusammenspiel von selbst erfassten Daten und professioneller Diagnostik.

Daran beteiligt ist eine Vielzahl von Akteuren. Sensorenspezialisten und die Hersteller von Messgeräten zählen ebenso dazu wie die grossen Anbieter von Datenclouds. Spezialisten für Big-Data-Anwendungen sind gefragt, wenn es um die Auswertung von immer grösseren Datenpools geht. Ins Spiel kommen hier die Branchengrössen in der Medizintechnik, aber auch Technologiegrössen wie Alphabet, Apple und IBM. So kann Medtronic mit IBM Watson bei Diabetespatienten über Apps eine lebensbedrohliche Unterzuckerung mit zweistündigem Vorlauf erkennen und dann gegensteuern.

Die Grundidee von Big Data ist, auf Basis der zusammengetragenen Datenmenge mittels datenanalytischer Verfahren über Algorithmen künftige Ereignisse vorauszusehen und vor deren Eintreffen einzugreifen. Gesunde Menschen als Zielgruppe fallen dabei die datenbasierten Entscheidungen, was auch die Rolle der Mediziner grundlegend verändern wird. Weil die Umsetzung noch Zukunftsmusik ist,

konzentrieren wir uns kurzfristig auf Big-Data-Anwendungen rund um chronische Erkrankungen.

Branchenführer Medtronic hat hier die Chancen und Gefahren von Big Data früh erkannt. Die Gesellschaft hat neue datenzentrische Dienstleistungskonzepte für chronische Krankheiten entwickelt – und im Kardiologiebereich ein Produktsortiment inklusive implantierbarer EKG-Sensoren aufgebaut. Nächste Stossrichtung ist Diabetes. Daten von Insulinpumpen, Glukosemesssensoren sowie weitere selbsterfasste Nutzerdaten werden neue cloudbasierte Dienstleistungsangebote mit hohem klinischem Mehrwert ermöglichen. Das nächste Anwendungsfeld, chronisches Nierenversagen, ist bereits im Aufbau. Eines ist klar: die Digitalisierung der medizinischen Versorgung schreitet unaufhaltsam voran – und Medtech nimmt dabei die Scharnierfunktion ein.

Der richtige Portfoliomix

Wer in den Sektor investiert, sollte einen langfristigen Anlagehorizont mitbringen. Besonders ideal ist Medtech daher für Anleger, die sich stark am „Buy and Hold“-Ansatz orientieren.

Der am 30. September 2009 aufgelegte BB Adamant Medtech Lux bietet mit seiner Anlagestrategie das ideale Vehikel, um an den Wachstumsperspektiven der Branche zu partizipieren. Das Portfolio ist mit 40 bis 50 Beteiligungen breit diversifiziert. Dabei umfasst der Auswahlprozess ein globales Investmentuniversum von 300 börsennotierten Firmen mit einer Marktkapitalisierung von mehr als USD 200 Mio.

Um die richtigen Kandidaten herauszufiltern, durchläuft der Qualitätscheck einen vielschichtigen Auswahlprozess. Das hausinterne Research liefert Einschätzungen zu Marktumfeld, Risiken, Umsatzpotenzial und Unternehmensbewertung. Dazu kommen Gespräche mit medizinischen Experten, Analysten und dem Management der Firmen. Um neue Trends und Themen in der Branche zu beurteilen, greift das Managementteam auf seine vielfältigen Kontakte unter Medizinern und anderen Branchenexperten zurück. Ergebnis dieses Auswahlverfahrens ist ein attraktiver Mix aus wachstumsstarken Branchengrößen und Nischenplayern, die sich entweder eigenständig am Markt behaupten oder zu begehrten Übernahmeobjekten werden.

FAKTEN ZUM FONDS

Investment Advisor	Bellevue Asset Management
Depotbank	RBC Investor Services, Luxemburg
Lancierungsdatum	30. September 2009
Rechtsform	Luxembourg UCITS IV SICAV
Länderzulassung	Luxemburg, Deutschland, Schweiz, Österreich, Spanien, UK
Volumen per 31.08.2016	EUR 134.8 Mio.
Benchmark	MSCI Healthcare Equip. & Supp.
NAV-Berechnung	Täglich «Forward Pricing»
Management-Fee	1.60%
ISIN-Nummer	LU0415391431
Valoren-Nummer	3882623
Bloomberg	BFLBBBE LX Equity

RECHTLICHER HINWEIS

Dieses Dokument ist nicht für die Verteilung an oder die Verwendung durch Personen oder Einheiten bestimmt, die die Staatsangehörigkeit oder den Wohn- oder Geschäftssitz an einem Ort, Staat, Land oder Gerichtskreis haben, in denen eine solche Verteilung, Veröffentlichung, Bereitstellung oder Verwendung gegen Gesetze oder andere Bestimmungen verstösst. 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. Für die Richtigkeit und Vollständigkeit des Inhaltes wird keine Haftung übernommen. Diese Informationen berücksichtigen weder die spezifischen noch künftigen Anlageziele noch die finanzielle oder steuerrechtliche Lage oder die individuellen Bedürfnisse des einzelnen Empfängers. Dieses Dokument kann nicht als Ersatz einer unabhängigen Beurteilung dienen. Interessierten Investoren wird empfohlen sich vor jeder Anlageentscheidung professionell beraten zu lassen. Die Angaben in diesem Dokument werden ohne jegliche Garantie oder Zusicherung zur Verfügung gestellt, dienen ausschliesslich zu Informationszwecken und sind lediglich zum persönlichen Gebrauch des Empfängers bestimmt. Mit jeder Anlage sind Risiken, insbesondere diejenigen von Wert- und Ertragsschwankungen, verbunden. Bei Fremdwährungen besteht zusätzlich das Risiko, dass die Fremdwährung gegenüber der Referenzwährung des Anlegers an Wert verliert. In diesem Dokument werden nicht alle möglichen Risikofaktoren im Zusammenhang mit einer Anlage in die erwähnten Wertpapiere oder Finanzinstrumente wiedergegeben. Historische Wertentwicklungen und Finanzmarktszenarien sind keine Garantie oder Indikator für laufende und zukünftige Ergebnisse. Die bei Zeichnung oder Rücknahme anfallenden Kommissionen und Gebühren sind nicht in den Performancewerten enthalten. Kommissionen und Kosten wirken sich nachteilig auf die Performance aus. Finanztransaktionen sollten nur nach gründlichem Studium des jeweils gültigen Prospektes erfolgen und sind nur auf Basis des jeweils zuletzt veröffentlichten Prospektes und vorliegenden Jahres- bzw. Halbjahresberichtes gültig.

Die Bellevue Funds (Lux) SICAV ist in der Schweiz zum öffentlichen Anbieten und Vertrieben zugelassen. Vertreter: Acolin Fund Services AG, Stadelhoferstrasse 18, CH- 8001 Zürich. Zahlstelle: Bank am Bellevue AG, Seestrasse 16, CH-8700 Küsnacht. Die Bellevue Funds (Lux) SICAV ist in Österreich zum öffentlichen Vertrieb berechtigt. Zahl- und Informationsstelle: Erste Bank der österreichischen Sparkassen AG, Graben 21, A-1010 Wien. Die Bellevue Funds (Lux) SICAV ist in Deutschland zum öffentlichen Vertrieb berechtigt. Zahl- und Informationsstelle: Bank Julius Bär Europe AG, An der Welle 1, Postfach, D-60062 Frankfurt a. M. Die Bellevue Funds (Lux) SICAV ist im Register der CNMV für ausländische, in Spanien vertriebene Kollektivanlagen, unter der Registrierungsnummer 938 eingetragen. Prospekt, vereinfachter Prospekt, Statuten sowie Jahres- und Halbjahresberichte der Bellevue Funds luxemburgischen Rechts können kostenlos beim oben genannten Vertreter sowie bei den genannten Zahl- und Informationsstellen oder bei Bellevue Asset Management AG, Seestrasse 16, CH-8700 Küsnacht angefordert werden.

KONTAKT

Bellevue Asset Management AG
Manager des Bellevue Funds (Lux) SICAV
Seestrasse 16, CH-8700 Küsnacht
T +41 44 267 67 00, F +41 44 267 67 01
www.bellevue.ch