

Global-Healthcare-Konferenz: Neue Produkte sorgen für Wachstumsschub



Stefan Blum
Portfolio Manager



Marcel Fritsch
Portfolio Manager

Die regelmässig im Januar stattfindende Global Healthcare Conference von J.P. Morgan in San Francisco ist das Stimmungsbarmeter für den gesamten Gesundheitssektor. Im Medizintechniksektor zeichnet sich dabei ab, dass die Investoren nach den kräftigen

Kursgewinnen, die die Branche im Jahr 2014 verzeichnet hat, nun weitaus selektiver vorgehen. Der steigende Risikoappetit rückt vor allem kleinere und mittlere Unternehmen in den Blickpunkt. In persönlichen Gesprächen mit zahlreichen Unternehmensvorständen gewann das Team von BB Medtech einen direkten Einblick in aktuelle Geschäfts- und Produktentwicklungen. Wir sind davon überzeugt, dass neue Impulse durch eigene Innovationen im Verbund mit den Produkten von akquirierten Gesellschaften bei etlichen unserer Portfoliofirmen zu einer verbesserten Profitabilität führen.

Branchengrössen: Neue Produkte und Integration von Übernahmen

Medtronic wird 2015 die Synergien aus der Übernahme von Covidien ausschöpfen und zugleich die Markteinführung von neuen Produkten forcieren. Illumina, der Marktführer in der Gensequenzierung, stellte auf der JP-Morgan-Konferenz eine neue Generation von Geräten vor und präsentierte dazu überzeugende Ergebnisse für das 4. Quartal 2014. Dasselbe gilt für Boston Scientific und Edwards Lifesciences in der Kardiologie. Bei den per Katheter einsetzbaren Herzklappen haben Edward Lifesciences und Medtronic die besten klinischen Daten vorgelegt. Deshalb sind sie am besten positioniert, um sich in den kommenden Jahren das Marktpotenzial zu erschliessen. BB Medtech schätzt mit Sicht auf 2018 das Potenzial allein bei den Patienten, die wegen körperlicher Schwäche nicht mehr auf konventionelle Weise am offenen Herzen operiert werden können, auf USD 3 Mrd.

Auf der Konferenz traf sich das Team von BB Medtech auch mit Thomas Freyman, dem Finanzvorstand von Abbott Labs. Im Mittelpunkt der Gespräche standen Produktentwicklungen wie das Diabetes-Messgerät FreeStyle, das Mitralklappen-Reparatursystem MitraClip sowie verschiedene Diagnostikplattformen. Die Investmentthese von BB Medtech erwartet von der Akquisition der Pharmaunternehmen Veropharm in Russland und CFR in Lateinamerika einen weiteren Anstieg der Profitabilität. Der Umsatz soll um deutlich mehr als 5%, der Gewinn je Aktie im unteren zweistelligen Prozentbereich zulegen. Zudem gehen wir davon aus, dass Abbott weitere Zukäufe tätigen wird, die zu einer weiteren Gewinnverdichtung führen werden.

Marc Casper, der Vorstandsvorsitzende von Thermo Fischer, liess im persönlichen Gespräch erkennen, dass sich das Chinageschäft wieder etwas erholt hat und dass die Integration von Life Technologies positiv verläuft. Nach unserer Einschätzung werden sich die Synergien aus der Akquisition auszahlen. Dazu wird ein verbessertes Geschäftsumfeld in wichtigen Zielmärkten wie akademischen Institutionen in den USA oder der Pharmaindustrie Umsatz und Gewinne weiter beleben.

Ein spannendes Jahr steht auch HeartWare bevor. Das Unternehmen

will einen grossen Schritt auf dem Weg zur Zulassung für sein linksventrikuläres Unterstützungssystem MVAD vorankommen. Die neue Herzpumpe soll weniger Nebenwirkungen wie beispielsweise geringeren „shear stress“, weniger Blutgerinnsel, weniger Hirnschläge und weniger gastrointestinale Blutungen haben. Im April wird das Herz-Unterstützungssystem aller Voraussicht nach erstmals in einem Menschen implantiert. Die Zulassung in Europa ist noch für 2015 geplant, das Studiendesign für die US-Zulassung soll bis April an die amerikanische Zulassungsbehörde FDA eingereicht werden.

Übernahmewelle geht weiter

Die grossen Player der Medizintechnikbranche gehen wiederum Kooperationen mit kleineren Zulieferern ein, die sich auf innovative Produkte in Marktnischen spezialisiert haben. Mangels finanzieller Ressourcen tun sich diese Nischenplayer im Vergleich zu den Branchengrössen schwer, auf der Vertriebsseite schlagkräftige Strukturen zu errichten. Umso mehr sind sie dem Preisdruck ausgesetzt und können langfristig nur bestehen, wenn sie beständig neue Produkte zur Marktreife bringen. Gelingt ihnen das, werden sie zugleich zu Übernahmeobjekten für die Branchenschwergewichte.

Nach den drei grossen Übernahmen von 2014 (Medtronic übernahm Covidien, Becton Dickinson kaufte CareFusion und Zimmer akquirierte Biomet) stehen jetzt mittelgrosse Firmen im Blickpunkt des Interesses. Übernahmekandidaten sind vor allem Firmen, die innovative Produkte etwa in der Frühdiagnose von Krankheiten oder hochspezialisierte Verbrauchsgüter für die Chirurgie und die Intensivpflege anbieten.

Weiterhin moderate Bewertung

Mit einem Kurs-Gewinn-Verhältnis von 17 bewegt sich die Bewertung weiterhin im unteren Rahmen des langjährigen Bewertungsdurchschnitts. Dabei ist das volle Wertschöpfungspotenzial der erst neu zugelassenen Produkte noch nicht in den Aktienkursen der jeweiligen Firmen enthalten. Dasselbe gilt für die Synergien, die sich aus den Übernahmen, die im Jahr 2014 angekündigt worden sind, erst noch entfalten werden.

Auf der J.P.-Morgan-Konferenz haben einzelne Firmen Eckdaten für 2014 veröffentlicht und einen ersten Ausblick für 2015 gegeben. Dazu haben erste Unternehmen in der vergangenen Woche ihre Geschäftszahlen für 2014 veröffentlicht. Bislang haben die meisten Unternehmen auf der Umsatz- wie auf der Gewinnseite die Erwartungen erfüllt. Beim Ausblick sind die Vorgaben durchwegs konservativ angesetzt. Das berichtete Umsatzwachstum wird zwar vom starken US-Dollar im Jahr 2015 negativ beeinflusst werden, aber das massgebliche währungsbereinigte Wachstum wird solide ausfallen. Sollten die Produktinnovationen im Jahresverlauf die Erwartungen übertreffen, sind Anpassungen nach oben möglich.

BB Medtech erwartet für 2015 etwa 20 bis 25 Börsengänge. Damit wird sich die Zahl der IPOs in der Grössenordnung des Vorjahrs bewegen. Die breite Investorenbasis und der weltweit grösste Absatzmarkt für Medtechprodukte sind die Hauptargumente dafür, dass auch europäische Medtechfirmen bevorzugt ein Listing an den US-

Börsen anstreben werden.

Portfoliostrategie: Ein gesunder Mix aus Branchengrössen und Nischenplayern

Dank der Wachstumsperspektiven ist die Medizintechnik ein fester Bestandteil in jedem diversifizierten Anlegerdepot. Das Portfolio Management Team von BB Medtech wird dabei an der bisherigen Anlagestrategie weitgehend festhalten.

Large Caps wie Medtronic oder Abbott bilden aufgrund ihres Produktportfolios und ihrer internationalen Absatzmärkte die Kernpositionen. Wachstumsstarke und innovative Mid Caps bilden die zweite grosse Säule der Portfoliostrategie. Diese Unternehmen werden im Mittelpunkt der anhaltenden Übernahmeaktivitäten stehen. Ein weiterer Investmentfokus liegt auf Unternehmen mit einem grossen und kontinuierlich wachsenden Umsatzteil in Schwellenländern, die bereits mehr als die Hälfte des globalen Wachstums für die Medizintechnik generieren.

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 31.12.2014	EUR 134.6 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 Ertragschwankungen, 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 Finanzmarktenszenarien 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 Fonds 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
Seestrasse 16, CH-8700 Küsnacht
T +41 44 267 67 00, F +41 44 267 67 01
www.bellevue.ch