

Startschuss für ein erfolgreiches Medizintechnikaktienjahr ist gefallen



Stefan Blum
Portfolio Manager



Marcel Fritsch
Portfolio Manager

Auch dieses Jahr waren alle wichtigen Unternehmensführer an der JP Morgan-Konferenz vertreten und standen für Investorengespräche zur Verfügung. Dies ist aber nur ein Aspekt dieser jährlichen Zusammenkunft: Grossunternehmen wie Medtronic schicken

Teams mit mehr als 30 Mitarbeitern, die sich mit ihren Gegenparts aus anderen Unternehmen treffen, um über Formen der Zusammenarbeit, Allianzen und Übernahmen zu sprechen.

Die alljährliche Pilgerfahrt der Healthcare-Industrie nach San Francisco hat Tradition: So verwundert es nicht, dass sich in den Strassen das Who is Who der Branche trifft und Hotelzimmer Mangelware sind und zum doppelten bis dreifachen Preis gehandelt werden.

China und US-Präsidentschaftswahlen im Brennpunkt des Interesses

Thematisch standen dieses Jahr Makrothemen im Brennpunkt. Vor allem die Wachstumsabschwächung in China und den aufstrebenden Märkten sowie die US-Präsidentschaftswahlen und damit verbundene Preisrisiken bildeten die Themenschwerpunkte.

Während sich die Nachfrage nach Industriegütern in China merklich abgekühlt hat, ist dies im Gesundheitswesen nicht feststellbar. Für die chinesische Regierung ist der Versorgungsausbau der Bevölkerung mit Gesundheitsdienstleistungen von zentraler strategischer und politischer Bedeutung und – genau wie in den entwickelten Märkten – weitestgehend konjunkturunabhängig. Einhellig negativ waren die Kommentare allerdings zu Brasilien und Venezuela, wo neben ökonomischen Problemen auch ernsthafte politische Unsicherheiten angeführt wurden.

Bescheidenheit ist (wieder) eine Tugend

Während andere Subsektoren durch die Preisängste der Anleger belastet wurden, gehörte der Medizintechniksektor zu den Gewinnern und hat den Status des „sicheren Hafens“ zugesprochen bekommen. Reife Medizintechnikprodukte unterliegen seit Jahren einem Preisdruck, der zu jährlichen Preissenkungen von 1-2% führt. Was für jeden anderen Sektor völlig normal ist, wurde innerhalb der Healthcare-Industrie lange als Schwäche angesehen, wo halbjährliche Preiserhöhungen von 5% keine Seltenheit sind. Seit Hillary Clinton diese Thematik Mitte letzten Jahres zum Wahlkampfthema gemacht hat, ist die Verunsicherung unter den Marktteilnehmern gross und die Unternehmen sind sich bewusst, dass sie unter verstärkter Beobachtung stehen.

Go big or go home! - Konsolidierung im Medizintechniksektor hat erst begonnen

Die Übernahmeankündigung von Covidien durch Medtronic in 2014 schätzten damals viele Marktteilnehmer als defensive Massnahme ein. Heute, eineinhalb Jahre später, zeigt sich, dass Unternehmensgrösse und Finanzkraft die Grundvoraussetzungen sind, um innerhalb der veränderten Rahmenbedingungen erfolgreich sein zu können. Die neuen Kostenrückerstattungsmodelle mit fixierter ergebnisorientierter Vergütung über eine definierte Behandlungsperiode setzen eine Partnerschaft zwischen den Leistungserbringern

und den Medizintechnikunternehmen voraus. Nur Grossunternehmen wie Medtronic verfügen über ein breites Produktangebot, können integrale Dienstleistungsangebote über die Grenzen des Krankenhauses hinaus anbieten und die damit einhergehenden Risiken tragen sowie gleichzeitig einen kompetitiven Innovationsapparat aufrechterhalten. Boston Scientific hat dies erkannt und seine Strategie angepasst und wird in Zukunft auch vermehrt Dienstleistungspakete anbieten.

Konsolidierungswelle sollte starke Aktienkursavancen auslösen

Wir erwarten in diesem Jahre weitere grosse Unternehmenszusammenschlüsse und -übernahmen. Stryker hat eine ausbaufähige Plattform mit je einem Standbein in der Orthopädie und im Operationsaal. Auch Baxter, Abbott und Johnson & Johnson (J&J) werden ihr Angebot erweitern, wobei im Fall von Abbott und J&J auch kreative Lösungsansätze nicht ausgeschlossen werden können. Im Fall von St. Jude besteht strategischer Handlungsbedarf. Die letzten Unternehmensergebnisse deuten darauf hin, dass die kritische Grösse fehlt und nicht genügend R&D-Kapazitäten vorhanden sind, um alle wichtigen Entwicklungsprojekte und klinischen Studien gleichzeitig voranzutreiben. Das aktuelle Aktienmarktumfeld hat die Erwartungen der potenziellen Übernahmeziele etwas gedämpft und in vernünftige Bandbreiten gelenkt hat, was die Wahrscheinlichkeit erfolgreicher Übernahmeabschlüsse zusätzlich erhöhen sollte.

Positive Aussichten für den Medizinaltechnikmarkt

Die traditionell vor der JP Morgan-Konferenz publizierten Unternehmenskennwerte des 4. Quartals 2015 haben gezeigt, dass sich der Medizintechnikmarkt in einer gesunden Verfassung befindet. Viele Unternehmen haben hervorragende Resultate erzielt. Diejenigen, die enttäuschten, litten unter unternehmensspezifischen, selbstverschuldeten Problemen. Die M&A-Welle geht ebenfalls ungebrems weiter. So hat NuVasive die Übernahme des innovativen Wirbelsäulentechnikunternehmens Ellipse Tech bekanntgegeben. Dank der Aussetzung der US-Medtech-Tax können die Medizintechnikunternehmen über die nächsten zwei Jahre die Produktentwicklung beschleunigen und verstärkt in klinische Studien investieren. Einige Unternehmen werden die freigewordenen Mittel vorsichtig reinvestieren, um bei potenziell auftretenden Ertragsschwächen die Möglichkeit zu haben, die Erwartungen der Investoren trotzdem erfüllen zu können. Darum sollte das Risiko von Enttäuschungen 2016 deutlich tiefer liegen als gewöhnlich.

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

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 31.12.2015	EUR 133.4 Mio.
Benchmark	MSCI Healthcare Equip. & Supp.
NAV-Berechnung	Täglich «Forward Pricing»
Management-Fee	1.60%
ISIN-Nummer	LU0415391431
Valoren-Nummer	3882623
Bloomberg	BFLBBB 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.