

Marktkommentar vom 01.09.2022

## Medtech-&-Services-Sektor wird seinem Ruf gerecht

Die Sektorrotation in Value-Aktien scheint deutlich an Kraft zu verlieren und das Interesse an wachstumsstarken, innovativen, nichtzyklischen Aktien zu steigen. Das bringt Medtech-&-Services-Unternehmen (zurück) auf den Radar der Investoren.

Von Marcel Fritsch, Portfoliomanager des Bellevue Medtech & Services Fonds

Die absehbare Zinsstabilisierung wirkt sich positiv auf die Aktienmärkte aus, welche erste Anzeichen einer Erholung zeigen. Ende Juli schlossen die globalen Aktienmärkte (MSCI World Net +11.0%) deutlich im positiven Bereich und auch der Euro Stoxx 50 (+7.5%) sowie der deutsche Leitindex Dax (+5.5%) erholten sich etwas von den starken Kursrückschlägen der Vormonate. In diesem Umfeld konnte sich auch der Medizintechnik- und Gesundheitsdienstleistungssektor gut behaupten. Der Sektor gemessen am MSCI World Healthcare Equipment & Supplies wies eine Performance von 9.3% auf und konnte den breiten Gesundheitsmarkt MSCI World Healthcare Net (+6.2%) deutlich übertreffen.

Die aktuelle Berichterstattung der Zweitquartalsergebnisse stimmt uns ebenfalls positiv. Boston Scientific, Stryker, Danaher oder Thermo Fisher, aber auch US-Krankenversicherer wie Molina oder Centene wiesen über den Erwartungen liegende Ergebnisse aus und wurden entsprechend mit steigenden Kursen belohnt. Aber auch Unternehmen, die die Erwartungen nicht ganz erfüllen konnten, wie Align, Intuitive Surgical oder Edwards Lifesciences, verzeichneten eine positive Kursentwicklung. Dies ist ein weiterer Indikator, dass die Investoren dank der besseren Informationslage den Risikoabschlag deutlich reduzierten, was die leicht tieferen Aussichten für das Gesamtjahr 2022 überkompensierte.

### Umsatzwachstum trotz Rezession

Die grosse Verunsicherung der Anleger in Bezug auf eine Erholung der Behandlungszahlen nach der letzten Coronawelle ist verhaltenem Optimismus gewichen. Obwohl auch der Medizintechniksektor nicht komplett immun gegen Rezession, Inflation und Zinsveränderungen ist, haben die Kommentare der Unternehmen doch gezeigt, dass der Medizintechnik- und Gesundheitsdienstleistungssektor seinen Nimbus als sicherer Hafen in schwierigen Zeiten nicht verloren hat. Der Rückblick auf die letzte grosse Rezessionsphase 2008/09 zeigt, dass die grosse Mehrheit der Medtechunternehmen damals ein Umsatz- und Gewinnwachstum zeigte. Seitdem hat die Branche weiter an Reife gewonnen und ihren Charakter als einer der defensivsten Sektoren gefestigt. Die Medizintechnik zeichnet sich durch überdurchschnittliches Gewinnwachstum bei gleichzeitig niedriger Schwankungsanfälligkeit aus. Diese Stärken sind gerade in einem Marktumfeld besonders attraktiv, in dem die Investoren hinsichtlich der zukünftigen Entwicklung der Gesamtwirtschaft unsicher sind.

### Ausblick: Übernahmen und neue Produkte

Wir erachten den weiteren Ausblick für das Börsenjahr 2022 im Bereich Medtech & Services als attraktiv. In den wichtigsten Absatzmärkten des Sektors (Nordamerika, Europa und Japan) sind Infektionen und Hospitalisierungen durch die Omikron-Variante rasch und signifikant zurückgegangen. Wir glauben, dass die breite Immunität eine signifikante Erholung der elektiven Eingriffe im Jahr 2022 und 2023 ermöglichen wird.

Das Risiko-Rendite-Profil des Sektors wird von vielen Investoren als vorteilhaft angesehen. Unabhängig von einer Normalisierung der Corona- und geopolitischen Situation lassen langfristige

Wachstumsfaktoren, wie die steigende Lebenserwartung und die hohe Innovationskraft, den Medtech- & Services-Sektor im Vergleich zur Gesamtwirtschaft schneller wachsen und die Gewinne überdurchschnittlich ansteigen. So liegt das langfristig durchschnittliche Gewinnwachstum je Aktie im MSCI Medtech & Services bei 12% und damit doppelt so hoch wie bei allen im MSCI World Index enthaltenen Unternehmen.

Höhere Material- und Logistikkosten sind real, dürften aber von den gut geführten Unternehmen kompensiert werden. Zudem erwarten wir Zulassungen und Markteinführungen vieler relevanter Produkte für Diabetes und strukturelle Herzkrankheiten.

Die Bewertungsbasis des Sektors ist moderat und bietet nicht nur Chancen für Investoren. Wir erwarten auch verstärkte Übernahmeaktivitäten, da die Bewertungsmultiples vieler aufstrebender Wachstumsunternehmen deutlich zurückgingen.

Der Bellevue Medtech & Services Fonds (ISIN B-EUR LU0415391431) investiert in den gesamten Gesundheitsmarkt ohne die Medikamentenhersteller. Einer der Gründe für den nachhaltigen Erfolg der Anlagestrategie ist, dass der Medtech- & Services Sektor zu den defensivsten Gesundheitssektoren mit zugleich nachhaltigem Outperformance-Potenzial gehört. Verbunden mit einem zusätzlichen Wachstumsschub, der durch die während der Coronakrise aufgeschobenen Behandlungen ermöglicht wird, ergibt sich daraus ein attraktiver Einstiegszeitpunkt für die Investoren.

#### Mehr Informationen zum Bellevue Medtech & Services Fonds

Autor: Marcel Fritsch

Marcel Fritsch trat 2008 der Bellevue Asset Management bei und ist Portfoliomanager des Bellevue Medtech & Services sowie des Bellevue Digital Health Fonds. Zuvor war er über 3 Jahre als Unternehmensberater bei Deloitte & Touche tätig. Zu seinem Aufgabengebiet gehörte die Erarbeitung von Unternehmensstrategien, die Überprüfung von Organisationsstrukturen sowie die Bewertung von Unternehmen im Vorfeld von Transaktionen. Marcel Fritsch studierte Wirtschaftswissenschaften an der Universität St. Gallen (HSG).

#### Kontakt

Bellevue Asset Management AG, Seestrasse 16 / Postfach, 8700 Küsnacht/Zürich  
Tanja Chicherio, Tel. +41 44 267 67 09, [tch@bellevue.ch](mailto:tch@bellevue.ch)

[www.bellevue.ch](http://www.bellevue.ch)

#### Bellevue – Excellence in Specialty Investments

Bellevue ist ein spezialisierter Asset Manager mit den Kernkompetenzen Healthcare-Strategien, alternative und traditionelle Anlagestrategien, der an der SIX Swiss Exchange notiert ist. Gegründet 1993, generiert Bellevue als Haus der Anlageideen mit rund 100 Mitarbeitenden attraktive Anlageperformances und somit Mehrwert für Kunden sowie Aktionäre. Per Ende Juni 2022 verwaltete Bellevue Kundenvermögen in Höhe von CHF 9.6 Mrd.

Disclaimer: 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 Vertreiben zugelassen. Vertreter in der Schweiz: Waystone Fund Services (Switzerland) SA, Avenue Villamont 17, CH-1005 Lausanne. Zahlstelle in der Schweiz: DZ PRIVATBANK (Schweiz) AG, Münsterhof 12, Postfach, CH-8022 Zürich. Die Bellevue Funds (Lux) SICAV ist in Österreich zum öffentlichen Vertrieb berechtigt. Zahl- und Informationsstelle: ERSTE BANK der österreichischen Sparkassen AG, Am Belvedere 1, A-1100 Wien. Die Bellevue Funds (Lux) SICAV ist in Deutschland zum öffentlichen Vertrieb berechtigt. Zahl- und Informationsstelle: ACOLIN Europe GmbH, Reichenaustrasse 11a-c, D-78467 Konstanz. Die Bellevue Funds (Lux) SICAV ist im Register der CNMV für ausländische, in Spanien vertriebene Kollektivanlagen, unter der Registrierungsnummer 938, eingetragen. Vertretung: atl Capital, Calle de Montalbán 9, ES-28014 Madrid. Prospekt, Key Investor Information Document ("KIID"), 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. Mit Bezug auf die in oder von der Schweiz aus vertriebenen Fondsanteile sind Erfüllungsort und Gerichtsstand am Sitz des Vertreters begründet.