

EINE PERLE – UNENTDECKT

MEDIZINALTECHNIK Während die Pharmavaloren den Healthcare-Sektor 2011 zum Starperformer machten, weisen die Medizinaltechnikaktien noch ein beträchtliches Aufholpotenzial auf. **STEFAN BLUM und MARCEL FRITSCH**

SICHERER HAFEN In Zeiten makroökonomischer Unsicherheiten ist der Healthcare-Sektor mit seiner Defensivität ein sicherer Hafen. Medizinaltechnikaktien bieten dank starker, nachhaltiger Wachstumsfaktoren und der hohen Innovationsdichte vielversprechende Anlagemöglichkeiten. Im Gegensatz zu den Pharmamitteln litten die Medizinaltechnikaktien 2011 unter Schätzungs- und Bewertungsanpassungen und konnten deshalb noch nicht vom Attraktivitätsgewinn des Healthcare-Sektors profitieren, was sich 2012 aber ändern sollte.

Wir sollten uns darauf konzentrieren, was der Medtech-Bereich bieten kann, und nicht darauf, wie er einmal war.

Medizinaltechnik bildet zusammen mit Pharma, Biotechnologie und den Gesundheitsdienstleistern (Gesundheitsversicherungen, Kliniken und Laboren) den Gesundheitssektor. Die Kapitalisierung im MSCI World Index entspricht etwa einem Viertel der Pharmaindustrie und dem Doppelten der Biotechnologie. Zu den grössten Anwendungsgebieten gehören die Kardiologie (Herzklappen, Stents, Herzschrittmacher und implantierbare Defibrillatoren) und die Orthopädie.

Die Medizinaltechnik umfasst die komplette Angebotspalette, mit der der Patient im Verlauf der Behandlung in Kontakt kommt: von einfachen Verbrauchsmaterialien und Bluttests über Implantate bis zu Investitionsgütern der Krankenhaus- und der Praxisausrüstung. Der Grossteil der Produkte wird von den Versicherern komplett erstattet, aber es gibt auch Bereiche, die nur teilweise (zum Beispiel Hörgeräte oder Zahnimplantate) oder wie rein ästhetische Behandlungen gar nicht erstattet werden und damit vom Konsumverhalten abhängig sind.

Die USA sind vor Japan und Deutschland der grösste Absatzmarkt, wobei die aufstrebenden Länder wie China, Indien und Brasilien stetig an Bedeutung gewinnen. Aus Herstellersicht bestimmen amerikanische Firmen 70% des Marktes.

WACHSTUMSFAKTOREN Die Medizinaltechnik profitiert von zwei fundamentalen Wachstumsfaktoren: Die steigende Lebenserwartung der Weltbevölkerung und die Zunahme von chronischen Krankheiten erhöhen die Nachfrage nach Gesundheitsdienstleistungen. Zwischen 2000 und 2025 wird sich die Anzahl Menschen, die älter als sechzig Jahre sind, auf knapp 1,2 Mrd. verdoppeln. Die grösste Zunahme wird in den aufstrebenden Ländern stattfinden. Die Schwellenländer als zweiter Wachstumsfaktor streben nach einer verbesserten Gesundheitsversorgung, was zu hohem Investitionsbedarf und hoher Nachfrage führt. Während die Pro-Kopf-Ausgaben für Gesundheit in den Schwellenländern noch deutlich unter 1000\$ liegen, geben die industrialisierten Länder zwischen 4000 und 8000\$ pro Kopf und Jahr aus.

Dem von staatlichen Sparmassnahmen dominierten Marktumfeld können sich auch die Medizinaltechnikunternehmen nicht vollends entziehen. In den Vereinigten Staaten sollen 2% des Staatsbudgets ab 2013 gestrichen werden, was die Spitäler direkt und die Medizinaltech-

nikindustrie indirekt treffen wird. Versicherungen erhöhen die Hemmschwelle für medizinische Eingriffe und bewirken damit, dass weniger Eingriffe durchgeführt werden (zum Beispiel im Wirbelsäulenbereich).

Die Unternehmen begegnen diesen Herausforderungen auf vielfältige Weise. Erstens werden umfangreiche Kostensenkungsprogramme durchgeführt. Die Sparmassnahmen betreffen neu vor allem den Vertrieb. Diese Entwicklung hat erst 2011 massgeblich eingesetzt. Das Sparpotenzial bei den Medizinaltechnikunternehmen ist deshalb gross genug, um die Ertragskraft nachhaltig aufrechtzuerhalten. Eine Entwicklung, die die Pharmaindustrie bereits vorweggenommen hat.

INNOVATION Die zweite und für den langfristigen Erfolg entscheidende Stossrichtung ist, dank innovativer Produkte die Preise zu halten oder zu erhöhen. Im Idealfall sogar komplett neue Marktsegmente zu erschliessen, indem mit neuen Ansätzen ungelöste klinische Probleme behoben werden. Wie zum Beispiel die Anwendung von Ardian (Medtronic), die mit einem Katheter zur Verödung der Renalarterien nachhaltig den Bluthochdruck bei Patienten senkt, die nicht auf Medikamente ansprechen.

Medizinaltechnikunternehmen positionieren sich optimal, wenn sie durch Innovation den Strukturwandel im Gesundheitssystem vorantreiben, in dessen Zentrum die Effizienzsteigerung steht. Beispielsweise können dank moderner, minimalinvasiver Verfahren (zum Beispiel minimalinvasive Transkatheter-Herzklap-

pen von Edwards) die Genesungszeit und somit die Inanspruchnahme medizinischer Dienstleistungen markant reduziert werden, was zu grossen Kosteneinsparungen führt.

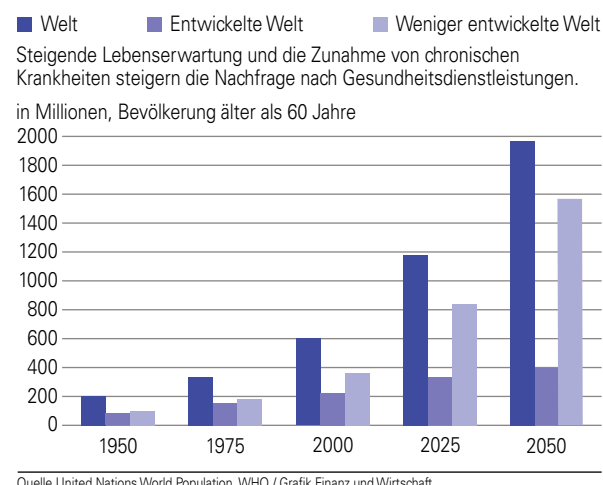
Auch die Entwicklung von neuen, effizienten Vertriebskanälen und preiswerteren Produkten (Hörtests und Hörgeräte von Sonetik) fördert den kostendämpfenden Strukturwandel. Diese Unternehmen verfügen über ein Fangnetz aus stabiler Nachfrage und Widerstandsfähigkeit gegen gesamtwirtschaftliche Turbulenzen.

NEUEINSCHÄTZUNG Die Medizinaltechnikindustrie zeichnet sich durch eine überdurchschnittlich hohe Innovationsdichte aus. Besonderes Augenmerk bei der Produktentwicklung gilt den Anforderungen der aufstrebenden Länder. Erfolgreiche Unternehmen exportieren nicht nur aus den etablierten Staaten, sondern entwickeln und produzieren vor Ort spezifische Produkte für diese Märkte.

Der Sektor hat in den letzten Jahren eine Neubeurteilung erfahren. Die Investoren begannen angesichts getriebener Konjunkturaussichten zum Schluss zu kommen, dass im heutigen Marktumfeld die Visibilität einer gesicherten Volumennachfrage im Medizinaltechniksektor deutlich höher zu bewerten ist und der Preisdruck im Vergleich zu anderen Sektoren moderat ausfällt.

Die Kapitalanleger beginnen sich wieder darauf zu konzentrieren, was der Medizinaltechniksektor zu bieten hat, und nicht darauf, wie er einmal war: Grundsätzlich ist es ein Sektor für alle Fälle, eine Positionierung in alle

WARUM IN MEDIZINALTECHNIK ANLEGEN



Richtungen ist möglich, da der Sektor sowohl eine Vielzahl von Aktien mit sicherem Ertrag als auch ausgeprägte Wachstumstitel umfasst. Dabei wirken die stabile Nachfrage und die Adaptionsfähigkeit der Unternehmen dank dem hohen Innovations- und Kostensenkungspotenzial als Fangnetz bei den aktuellen Herausforderungen. Die positiven Faktoren überwiegen, absolut und im Besonderen relativ zu den anderen Sektoren.

Stefan Blum und Marcel Fritsch, Manager, BB Medtech Fund, Bellevue Asset Management

Lara Egger

Wenn Sie Geld zum Anlegen hätten, jetzt oder später, was würden Sie vorziehen: Fonds oder einzelne Aktien? «Momentan würde ich als Kleinanlegerin Fonds bevorzugen, da ich auch nicht die Mühe hätte, mich immer über die Kursentwicklungen an der Börse zu informieren. Falls ich ein grösseres Vermögen hätte, könnte ich mir schon vorstellen, selber an der Börse aktiv zu werden.»

