

Marktkommentar vom 8. Mai 2025

Medtech & Services: Innovation als Bollwerk gegen politische Unsicherheit

Steigende chirurgische Eingriffszahlen, starke Produktzyklen und gezielte Innovationen treiben den Medtech-&-Services-Sektor 2025 an – trotz geopolitischer Stürme und neuer Zollrisiken. Warum strukturelle Trends über kurzfristige Schlagzeilen hinaus entscheidend bleiben. Ein Update von Marcel Fritsch und Stefan Blum, Portfoliomanager Bellevue Medtech & Services.

Der Medtech-&-Services-Sektor ist insgesamt solide ins Jahr 2025 gestartet. Die Ankündigung neuer US-Zölle auf Importe aus China und anderen Ländern hat jedoch ab April die Märkte stark belastet. Bis Ende April konnte der Bellevue Medtech & Services (B-USD) sich mit einem Plus von 2.7% in einem schwierigen Umfeld behaupten. Globale Indizes wie der MSCI World -0.8%, der amerikanische Leitindex S&P 500 -4.9% und der US-Technologieindex Nasdaq -6.7% verloren deutlich an Wert (in USD).

Diese Entwicklung unterstreicht einmal mehr die defensiven Qualitäten des Sektors, der sich auch in einem volatilen Marktumfeld robuster präsentiert als viele andere Bereiche. Getragen wurde die relative Stärke insbesondere von grossen Medizintechnikunternehmen wie Abbott, Boston Scientific, EssilorLuxottica und Medtronic. Die meisten der Erstquartalsergebnisse haben die Erwartungen der Investoren deutlich übertroffen. Aber noch entscheidender für die positive Kursperformance ist, dass die Unternehmen die potenziellen Mehrkosten der Zölle quantifizieren und auf tiefem Niveau eingrenzen konnten.

Ungeachtet kurzfristiger Marktschwankungen bleibt die fundamentale Ausgangslage für den Sektor intakt. Neben strukturellen Wachstumstreibern wie die alternde Babyboomer-Generation und das damit verbundene starke Wachstum der Eingriffsvolumen verleihen insbesondere innovative Produktzyklen dem Markt eine nachhaltige Dynamik: In der robotergestützten Chirurgie wurde mit dem neuen da Vinci 5 von Intuitive Surgical ein bedeutendes Upgrade eingeführt – erstmals seit mehr als sechs Jahren. Die operative Effizienz wird um über 20% gesteigert, bei gleichzeitig verbesserten klinischen Ergebnissen.

Im Bereich der Elektrophysiologie setzt Boston Scientific mit der Pulsed-Field-Ablation-Technologie (Farapulse) neue Standards: schneller, sicherer und gewebeschonender als herkömmliche Verfahren bei Vorhofflimmern – ein Markt mit geschätztem Volumen von über USD 8 Mrd. bis 2030.

Auch der Diabetesmarkt entwickelt sich stark: Unternehmen wie Dexcom verzeichnen weiterhin zweistellige Wachstumsraten bei Glukosesensoren, die zunehmend in Versicherungssysteme integriert werden. Die Marktdurchdringung kontinuierlicher Glukosemessung (CGM) liegt in den USA mittlerweile bei über 50% der insulinpflichtigen Diabetiker – Tendenz steigend. Wir sehen bereits eine Marktausweitung in den Bereich der Typ-2-Diabetiker (noch nicht insulinpflichtig) und sogar in die Diabetesprävention mit deutlich grösserem Marktpotenzial. Diese Innovationszyklen sorgen für operative Sichtbarkeit und festigen die strategische Position führender Medtechunternehmen im Markt.

Politischer Kurswechsel im US-Gesundheitswesen?

Zusätzlicher Faktor für 2025 ist die politische Entwicklung in den USA: Robert F. Kennedy Jr. wurde zum neuen Gesundheitsminister berufen. Bekannt für seine kritische Haltung gegenüber etablierten Pharma- und Gesundheitskonzernen sowie für seine kontroversen Ansichten zu Impfstoffen, könnte seine Ernennung regulatorische Unsicherheiten verstärken – insbesondere für den Biopharmasektor.

Für etablierte Anbieter wie Boston Scientific, Abbott oder Stryker dürften die Auswirkungen jedoch begrenzt bleiben. Diese Unternehmen fokussieren sich auf lebensnotwendige Eingriffe und chirurgische Produkte, die regulatorisch weniger angreifbar sind als Präventivlösungen oder neue Therapeutika.

Zölle – ein Thema, aber kein Gamechanger

Die Diskussion um neue US-Zölle auf Importe aus China, Malaysia, der Schweiz und weiteren Ländern sorgt branchenübergreifend für Unsicherheit. Im Vergleich zu Industrie- oder Konsumgütersektoren zeigt sich der Medtech-&-Services-Sektor jedoch bislang deutlich widerstandsfähiger. Der direkte Einfluss auf die operative Entwicklung bleibt begrenzt. Betroffen wären allenfalls ausgewählte Unternehmen:

- Intuitive Surgical, das Teile seiner Produktion in Mexiko angesiedelt hat, profitiert jedoch vom USMCA-Freihandelsabkommen, sodass die meisten Produkte von Strafzöllen ausgenommen bleiben dürften.
- Dexcom fertigt einige Komponenten seiner Glukosesensoren in Malaysia – dort könnten theoretisch Belastungen entstehen, wobei Malaysia bis zuletzt eher am Rand der US-Zolldiskussionen stand.

Branchenanalysten beziffern das potenzielle Risiko auf 2 bis 6% Gewinnbelastung pro Aktie – also deutlich moderater als in stärker globalisierten Industriezweigen, wo Effekte von 10 bis 20% möglich erscheinen.

Zudem könnten wesentliche Teile des Produktportfolios durch internationale Vereinbarungen wie das Nairobi-Protokoll geschützt sein. Dieses multilaterale Abkommen befreit medizinische Geräte, die Menschen mit Behinderungen helfen, von Zöllen. Darunter fallen auch Schlüsselprodukte wie kontinuierliche Glukosemesssysteme oder Geräte zur Behandlung von Schlafapnoe, beides wachsende Marktsegmente. Selbst falls neue Zölle eingeführt würden, reduziert die hohe Lokalisierungsrate der Produktion das Risiko signifikant:

- Viele führende Medtechunternehmen produzieren heute gezielt vor Ort für den US-Markt – teils mit Lokalisierungsquoten von über 70%.
- Darüber hinaus verfügen sie über flexible Lieferketten und Produktionsnetzwerke, die im Falle regulatorischer Änderungen schnell angepasst werden können.

Die gegenwärtige strategische Aufstellung der Branche – lokale Produktion, Spezialisierung auf kritische Gesundheitsanwendungen und vorausschauende regulatorische Absicherung – bietet damit einen soliden Schutzschild gegen kurzfristige Zollrisiken. Zudem stärkt der tiefere US-Dollar exportorientierte Medizintechnikunternehmen mit hoher lokaler Fertigungstiefe, da ihre Produkte international günstiger und somit wettbewerbsfähiger werden.

Bewertung: Solide aufgestellt mit Aufholpotenzial

Das aktuelle Portfolio zeigt sich relativ konzentriert und defensiv ausgerichtet. Der Fonds investiert derzeit am unteren Ende seiner üblichen Bandbreite von 40 bis 60 Titeln und setzt zu 96% auf grosskapitalisierte Medizintechnikunternehmen. Die durchschnittliche Marktkapitalisierung der gehaltenen Titel liegt bei rund USD 60 Mrd.

Fundamental überzeugt das Portfolio mit einem erwarteten Umsatzwachstum von über 9% jährlich über die nächsten fünf Jahre. Auf Gewinnbasis wird ein durchschnittliches Wachstum pro Aktie (EPS Growth) von etwa 14% prognostiziert – Werte, die die langfristige strukturelle Stärke der investierten Unternehmen unterstreichen.

In Bezug auf die Bewertung zeigt sich folgendes Bild: Zu Jahresbeginn 2025 sowie Ende Februar handelte der Medtech-&-Services-Sektor noch mit einem spürbaren Bewertungsabschlag gegenüber dem breiten Markt. Im März kam es dann zu einer Korrekturbewegung: Die Bewertungsdifferenz reduzierte sich, da der S&P 500 eine deutliche Multiple-Kontraktion verzeichnete, während Technologieaktien stark korrigierten und damit wieder zum stabileren Medtech-&-Services-Sektor aufschlossen.

Trotz dieser Anpassung handeln grosskapitalisierte Medizintechnikunternehmen derzeit noch mit einem moderaten Abschlag von etwa 1% gegenüber dem S&P 500. Historisch gesehen wurden grosskapitalisierte Medizintechnikfirmen jedoch häufig mit einer Prämie von 10 bis 20% gehandelt. Vor diesem Hintergrund ist die aktuelle Bewertung weiterhin attraktiv.

[Hier](#) erfahren Sie mehr.

Kontakt

Bellevue Asset Management AG, Theaterstrasse 12, CH-8001 Zürich,
Tanja Chicherio, Tel. +41 44 267 67 07, tch@bellevue.ch, 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 90 Mitarbeitenden attraktive Anlageperformances und somit Mehrwert für Kunden sowie Aktionäre. Per 31. Dezember 2024 verwaltete Bellevue Kundenvermögen in Höhe von CHF 5.8 Mrd.

Disclaimer

Dieses Marketing 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 Finanzmarktzenarien 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 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: Zeidler Legal Process Outsourcing Limited., 19-22 Lower Baggot Street, Dublin 2, D02 X658, Ireland. Die Bellevue Funds (Lux) SICAV ist in Deutschland zum öffentlichen Vertrieb berechtigt. Informationsstelle: Zeidler Legal Process Outsourcing Ltd., SouthPoint, Herbert House, Harmony Row, Grand Canal Dock, Dublin 2, Ireland. Die Bellevue Funds (Lux) SICAV ist im Register der CNMV für ausländische, in Spanien vertriebene Kollektivanlagen, unter der Registrierungsnummer 938, eingetragen. Vertretung: atI Capital, Calle de Montalbán 9, ES-28014 Madrid. Prospekt, Key Investor Information Document (PRIIP-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, Theaterstrasse 12, CH-8001 Zürich angefordert werden. Mit Bezug auf die in oder von der Schweiz aus vertriebenen Fondsanteile sind Erfüllungsort und Gerichtsstand am Sitz des Vertreters begründet.