

Marktkommentar 27. Mai 2020

## **Absicherung für unerwartete Covid-19-Probleme**

**Ein Kommentar von Stefan Blum und Marcel Fritsch, Portfoliomanager BB Adamant Medtech & Services bei Bellevue Asset Management**

Der Medtech-&-Services-Sektor konnte seine defensiven Qualitäten auch in der Coronakrise unter Beweis stellen und behauptete sich in einem äusserst schwierigen Aktienmarktumfeld. Die Fundamentalfaktoren dürften durch Covid-19 nur kurzfristig beeinflusst werden. Dies beruht in erster Linie auf der nichtzyklischen Nachfrage. Viele gesundheitliche Probleme müssen unabhängig von der Krise behandelt werden (z.B. Herzprobleme, Knochenbrüche etc.). Einzigartig ist allerdings, dass während der Pandemie zeitlich nicht dringliche Operationen wie der Einsatz von Hüft- und Knieimplantaten verschoben werden mussten. Doch fallen diese nicht ersatzlos aus, sondern werden zu einem späteren Zeitpunkt nachgeholt – was für zusätzliche Nachfrage sorgen wird. Selbst eine Rezession wird die Branche nur geringfügig beeinflussen, da sowohl die Nachfrage als auch die Preise dank Kostenrückerstattungen durch die Krankenkassen sehr stabil sind.

### **Rückkehr zur Normalität**

Der globale Covid-19-Pandemieverlauf und die Verfügbarkeit von Diagnostiktests unterstützen eine Rückkehr zur Normalität. Deutschland befindet sich bereits mitten in der Erholungsphase. Auch in den USA haben einzelne Staaten Lockerungen der «Stay at Home»-Auflagen bekannt gegeben, so dass dort ab Juni mit einer Rückkehr zur Normalität zu rechnen ist. Diese Entwicklung entspricht dem von uns erhofften Verlauf.

Die Trends zeigen in die richtige Richtung, zumal die Massnahmen der Regierungen und der Ärztesellschaften die These einer Markterholung im 4. Quartal 2020 stützen. Wir rechnen daher zum Jahresende mit einer Rückkehr zu einem normalen Wachstum – wobei bereits im 3. Quartal wieder eine Wachstumsbeschleunigung zum Vorquartal möglich sein sollte. Unterstützt von den weitgehend positiven Unternehmensergebnissen für das 1. Quartal 2020 stimmt diese Entwicklung auch die Investoren optimistisch.

### **Hoher Abschlag auf US-Krankenversicherer**

Tief bewertete US-Krankenversicherer aus dem Bereich Managed Care, die vom Staat den Auftrag erhalten, das Gesundheitssystem effizienter zu machen, sind kaum von einer Rezession betroffen und ein guter Hedge für unerwartete Covid-19-Probleme. Weder von Joe Biden noch von Donald Trump ist ein negativer Einfluss auf den Managed-Care-Sektor zu erwarten. Zukünftige Mehrkosten können von den Versicherern in die Prämien für 2021 einkalkuliert werden. Trotz weit überdurchschnittlicher Aussichten handelt dieser Subsektor mit einem Abschlag von 20% zum S&P 500 und bietet ein entsprechend überdurchschnittliches Kurssteigerungspotenzial.

Eine deutliche Wachstumsbeschleunigung ist insbesondere bei Krankenversicherern zu erwarten, die sich auf «Medicaid», also Krankenversicherungen für Menschen mit tieferem Einkommen sowie «Health Exchanges» spezialisiert haben. Selbst bei Versicherern mit einem hohen Anteil im kommerziellen Geschäft dürften die Gewinne im nächsten Jahr aufgrund der schrumpfenden Versichertenpools lediglich im mittleren einstelligen Prozentbereich zurückgehen.

### **Large Caps im Fokus**

Die Übergewichtung von grosskapitalisierten Titeln verleiht dem Portfolio ein hohes Mass an Stabilität. Interessant unter den Einzelaktien erscheinen vor diesem Hintergrund neben «Medicaid»-Krankenversicherern wie Centene und Molina auch Titel wie Humana, die durch einen hohen «Medicare»-Anteil geprägt sind. Chancen bieten auch der Hersteller von orthopädischen und chirurgischen Implantaten Stryker sowie Inspire Medical, das sich auf innovative Behandlungsmethoden für Patienten mit obstruktiver Schlafapnoe konzentriert.

## **Deutliche Outperformance**

Mit einer Wertentwicklung von knapp 55% in den vergangenen 3 Jahren erzielte der BB Adamant Medtech & Services eine Überrendite gegenüber dem MSCI World Net-Index von über 36 Prozentpunkten. Im Vergleich zum EuroStoxx 50 sind es gar mehr als 67 Prozentpunkte. Auf Sicht der vergangenen 12 Monate übertraf der Fonds mit einem Plus von 13% den Welt-Index um 10 Prozentpunkte (alle Daten per 22.05.2020).

## **Für weitere Informationen:**

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

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

## **Bellevue Asset Management**

Bellevue Asset Management sowie die in Oberursel bei Frankfurt ansässige Schwestergesellschaft StarCapital sind Teil der Bellevue Group, einer unabhängigen, schweizerischen Finanzgruppe, mit Sitz in Zürich und Listing an der Schweizer Börse SIX. Bellevue wurde 1993 gegründet und zählt heute mit verwalteten Vermögen von CHF 10.6 Mrd. zu den führenden Investmentboutiquen in den Bereichen Healthcare-Aktienstrategien, traditionelle und alternative Anlagestrategien.

**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 Finanzmarktsszenarien 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: ACOLIN Fund Services AG, Leutschenbachstrasse 50, CH-8050 Zürich, 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. Von den StarCapital Fonds ist der ausführliche Verkaufsprospekt, die wesentlichen Anlegerinformationen (KIID), das Verwaltungsverglement sowie die Halbjahres- und Jahresberichte in deutscher Sprache kostenlos bei StarCapital AG, Ihrem Berater oder Vermittler, den Zahlstellen, der zuständigen Depotbank oder bei der Verwaltungsgesellschaft IPConcept (Luxemburg) S.A., 4, rue Thomas Edison, L-1455 Strassen, Luxembourg, erhältlich.