

28. August.2026

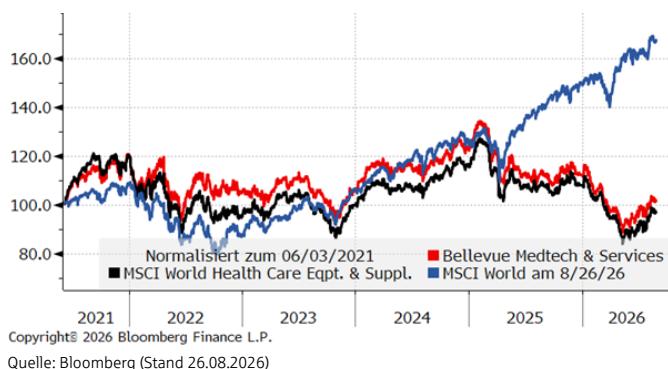
Medizintechnik: Antizyklische Chance?

Das Basisinformationsblatt für den Bellevue Medtech & Services B EUR ist in deutscher Sprache unter dem Link https://www.bellevue.ch/de-de/private/produkte/healthcare-investments/medtech/bellevue-medtech-services/b-anteile-eur/download/priip-kid-main_2026-01-02_bellevue_medtech-_services_b-EUR_LU0415391431_global_DE.pdf verfügbar. (Werbung)

Wir befinden uns inmitten einer Phase, in der die besonders geburtenstarken Jahrgänge (1955 bis 1964) - die sogenannten Babyboomer - begonnen haben, den Ruhestand anzutreten. Der demografische Wandel geht nicht nur mit Herausforderungen für den Arbeitsmarkt und die Pensionskassen einher, sondern auch für den Gesundheitsmarkt. Im fortgeschrittenen Lebensalter nimmt eine gute Gesundheit einen hohen Stellenwert ein. Gleichwohl steigen nicht nur die Anfälligkeit und damit Häufigkeit für Beschwerden, sondern auch die Komplexität der Erkrankungen. Entsprechend spiegeln sich im demografischen Wandel der Bedarf nach innovativen Therapien, zunehmende Behandlungskosten, aber auch ein größerer Wohlstand für höhere Gesundheitsaufwendungen wider. Mehr Wohlstand mündet übrigens auch in einem steigenden Anteil von Fettleibigkeit in der Bevölkerung, was ebenfalls mit erhöhten Erkrankungsrisiken einhergeht.

Die demografische Entwicklung sollte Aktien aus dem Gesundheitssektor also einen gewissen Rückenwind verleihen. Während dies im Biotechnologiesegment durchaus zu beobachten ist, lässt sich geradezu das Gegenteil für Werte aus dem Medizintechnik-Sektor wahrnehmen.

Wertentwicklung (5 Jahre, indexiert, in EUR)

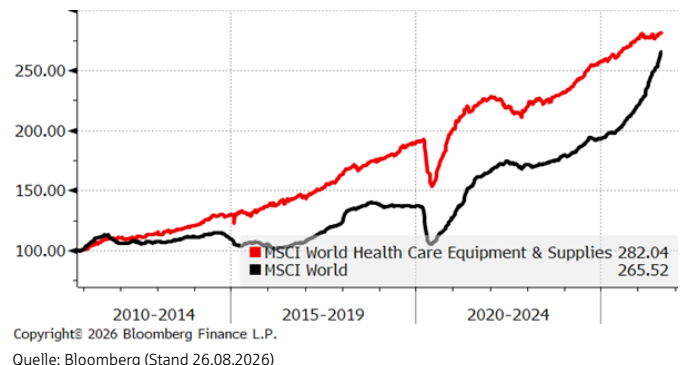


So weist der MSCI World Health Care Equipment & Supplies Index, stellvertretend für den Medizintechnik-Sektor, einen signifikanten Rückstand in der Wertentwicklung über die vergangenen fünf Jahre im Vergleich mit dem breiten Aktienmarkt (MSCI World) auf.

Schaut man sich die Entwicklung der letzten Jahre an, lässt sich feststellen, dass der Sektor mehreren Belastungsfaktoren ausgesetzt war:

- In der Pandemie (2020) haben sinkende Operationsvolumen den Bedarf nach Medizintechnik reduziert,
- steigende Markttrenditen infolge der Zinswende (2022) haben Wachstumswerte belastet, hierzu zählt der Medtech-Bereich,
- Diabetes- bzw. Adipositas-Therapien („Abnehmspritzen“) haben gewichtsbezogene (Folge-)Behandlungen in Frage gestellt (2023),
- die Trump-Administration übt in den USA politischen Druck zur Kostenreduktion aus, etwa durch Kürzungen beim staatlichen Gesundheitsprogramm für einkommensschwache Menschen (2025/2026),
- Zölle auf Medizintechnik-Produkte („Liberation Day“ in 2025), von denen Teile mittlerweile durch den Obersten Gerichtshof der USA für unrechtmäßig erklärt wurden.

Gewinnerwartungen (indexiert)

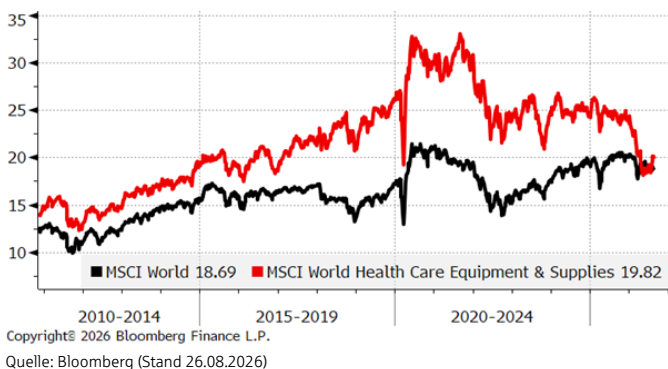


Trotz dieser wiederholten Störfeuer weist der Medizintechnik-Sektor ein fundamental intaktes Bild auf. Hervorzuheben ist, dass sich die Gewinnerwartungen für die Unternehmen konstruktiv entwickelt haben. Schließlich ist die Gewinn- und Verlustrechnung langfristig richtungsweisend für die Entwicklung der Aktienkurse.

Im Vergleich mit dem MSCI World zeigt sich indes, dass die Gewinnerwartungen im globalen Leitindex seit letztem Jahr deutlich stärker, nahezu exponentiell, gestiegen sind. Dies lässt sich in erster Linie auf Unternehmen zurückführen, die am Trend der Künstlichen Intelligenz (KI) und hier zuletzt am rasanten Auf- sowie Ausbau von Rechenzentren partizipieren. Eine spannende Entwicklung am Aktienmarkt, die jedoch nicht - zumindest nicht in erster Ableitung - im Medizintechnik-Sektor zu finden ist.

Die Kursrücksetzer bei den Gesundheitsaktien haben dazu geführt, dass die Bewertung - das 12-Monats-Forward Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) - des Medizintechnik-Sektors erstmals seit über 15 Jahren temporär unter die des MSCI World gesunken ist. Gegenwärtig liegen beide Bewertungen auf einem ähnlichen Niveau, obwohl Medizintechnik langfristig über ein höheres Umsatz- sowie Gewinnwachstumspotenzial im Vergleich mit dem breiten Markt verfügt und damit grundsätzlich eine Bewertungsprämie verdient hätte. Wir erwarten, dass der parabolische Anstieg der Gewinnerwartungen im MSCI World endlich ist und sich wieder normalisiert. In diesem Fall sollten Aktien aus dem Medizintechnik-Sektor wieder gefragter sein und die Bewertungsprämie dürfte sich wieder ausweiten, beides wären positive Effekte für die Gesundheitswerte.

Bewertung (KGV): Medtech vs. MSCI World



Den KI-Trend bilden Anleger z. B. direkt (Technologie) oder indirekt (z. B. Strom-Infrastruktur) ab. Sollte sich hier die teils euphorische Anlegerstimmung abkühlen, könnte Medizintechnik als antizyklisches Investment eine diversifizierende Wirkung ausüben.

Bellevue Medtech & Services

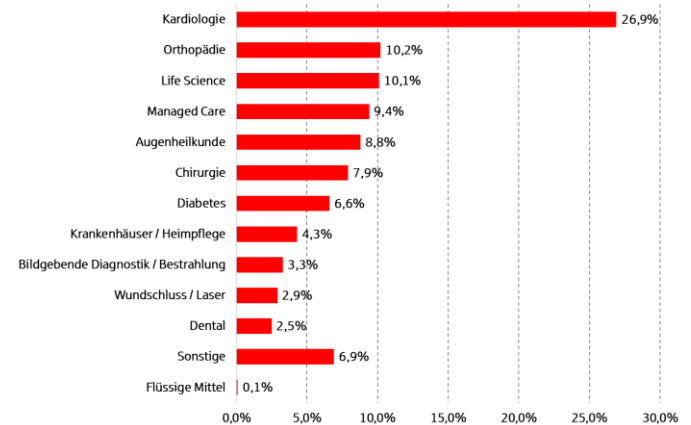
Als ein antizyklisches Investment erachten wir den Bellevue Medtech & Services Fonds. Der Schweizer Anlageverwalter Bellevue ist auf den Gesundheitssektor spezialisiert und weist hier langjährige Erfahrung auf. Das Investmentteam besteht aus Wissenschaftlern sowie Branchenexperten, die engen Kontakt mit dem Management aus Medizintechnik-Unternehmen pflegen und über ein weltweites Experten-Netzwerk aus praktizierenden Ärzten sowie Wissenschaftlern verfügen.

Der Fonds investiert in 40 bis 60 Aktienwerte aus dem Medizintechnik-Sektor sowie damit verbundenen Dienstleistungen und ist mit einem Anteil von über 80 Prozent auf die USA fokussiert, da hier die innovationsstärksten Unternehmen beheimatet sind.

In der Sparte Diabetes steht der expansive Markt für Sensoren zur kontinuierlichen Glukoseüberwachung in Kontrast zu der im Jahr 2023 aufgekeimten Sorge von Marktteilnehmern, dass aufgrund von „Abnehmspritzen“ das Diabetes-Segment wohl schon bald

schrumpfen werde. Diese Befürchtung hat sich bislang nicht bewahrheitet, es wird demgegenüber sogar ein positives Trendwachstum erwartet.

Fondsvermögen nach Segmenten



Ähnlich verhält es sich mit dem Risiko für Herzkrankheiten, das sich durch die regelmäßige Einnahme von Präparaten zur Gewichtsreduktion und -kontrolle laut Studien um 20 Prozent mindern lässt. Dies könnte grundsätzlich die Nachfrage nach Medizintechnik im Segment der Kardiologie einschränken. Hier haben sich die Sorgen jedoch zumindest relativiert, zumal die Medikamente vergleichsweise teuer sind, mit hoher Abdeckung in der Bevölkerung sowie dauerhaft eingenommen werden müssten und keinen Ersatz für einen gesunden Lebensstil darstellen. Statt einer negativen Auswirkung sind die Wachstumsaussichten in der Kardiologie positiv, besonders etwa in der Transkatheter-Pulsfeldablation - eine schonende Behandlungsmethode für Herzrhythmusstörungen.

Im Bereich der Chirurgie wird eine positive Dynamik vor allem durch neue Produktzyklen bei robotergestützten Operationssystemen und innerhalb dessen insbesondere in der Weichteilchirurgie erwartet. Das globale Operationsvolumen, das in der Pandemie stark unter Druck geraten war, hat sich vollständig erholt und legt wieder zu. Daran haben bislang auch die Maßnahmen durch die Trump-Administration nichts geändert, die Gesundheitskosten zu senken.

Während die Bedeutung der meisten Belastungsfaktoren für den Medtech-Sektor teils spürbar abgenommen hat, bleibt eine gewisse Anfälligkeit für ein höheres Zinsniveau bestehen. Ein (kleiner) diversifizierender Effekt lässt sich durch die Beimischung von Krankenversicherern (Managed Care bzw. Services) erreichen, da diese von steigenden Zinsen auf Prämieinnahmen profitieren. Dass zinsinsensible Sektoren auch mit einem höheren Markttrendniveau umgehen können, zeigt gegenwärtig eine weitere Teildisziplin im Gesundheitssektor - die der Biotechnologie.

Schließlich noch ein kurzer Blick auf den Einfluss von KI. Ein Bedrohungsszenario, das andere Branchen - insbesondere Software-Aktien - in diesem Jahr durchlebt haben, ist für den Medtech-Sektor heute nicht erkennbar. Medizintechnik ist schließlich „Hardware“ aus einem Bereich mit hohen Markteintrittsbarrieren (forschungsintensiv, langjährige Weiterentwicklung von Produkten) und anspruchsvollen Anforderungen an eine Marktzulassung. Mögliche positive Effekte, die jedoch nicht überbewertet werden sollten, könnten etwa in der automatisierten Bildanalyse, präziseren OP-Systemen oder administrativen Einsparungen liegen.

Fazit

Im Medizintechnik-Sektor zeichnet sich derzeit eine interessante Ausgangslage ab. Die Aktienkurse von Unternehmen aus dem Segment liegen mit Blick auf die vergangenen fünf Jahre erheblich hinter dem gesamten Aktienmarkt zurück. Der fundamentale Ausblick erscheint angesichts günstiger Gewinnerwartungen jedoch intakt. Die häufigen Sorgen der Marktteilnehmer um die Zukunft der Medtech-Unternehmen haben sich bislang als übertrieben erwiesen. Mit Blick auf eine vergleichsweise attraktive Bewertung ergibt sich daraus nach unserer Einschätzung eine gute antizyklische Investment-Gelegenheit.

Als geeignetes Anlagevehikel erachten wir den Bellevue Medtech & Services. Der Fonds hat sich im schwierigen Fahrwasser des schwachen Umfelds für Medtech-Aktien im Fünf-Jahresvergleich etwas besser nach Kosten als der Vergleichsindex MSCI World Health Care Equipment & Supplies geschlagen. Hierbei sollte beachtet werden, dass die vergangene Wertentwicklung keinen verlässlichen Indikator für die zukünftige Entwicklung darstellt. Mit einer Anlage könnte zudem die Abhängigkeit vom starken, aber zunehmend schwankungsanfälligeren KI-Trend reduziert werden. Ein Anteilskauf vom Bellevue Medtech & Services geht auch mit Risiken einher. So lässt sich nicht vorhersagen, ob und wann sich die Bewertungsanomalie zugunsten des Fonds auflöst. Seitens der erratischen US-Politik sind anhaltende Störfeuer denkbar, die die Gesundheitsbranche weiterhin zügeln. Oder die positive Stimmung für KI-Aktien und die Vernachlässigung des Medizintechnik-Sektors können länger andauern. Dadurch sind niedrigere Kurse als zum Kaufzeitpunkt möglich. Unserer Meinung nach überwiegen die demografisch unterstützten Chancen im Bellevue Medtech & Services langfristig klar die Risiken.

Fondsinformationen

Bellevue Medtech & Services B EUR

ISIN	LU0415391431
Ertragsverwendung	Thesaurierung
Auflegung	30.09.2009
Ausgabeaufschlag	5,0 %
Laufende Kosten p. a.	2,15 % zzgl. Transaktionskosten

Chancen

- Fokussierung auf profitable Unternehmen mit etabliertem Produktportfolio.
- Beimischung schnell wachsender kleinerer Unternehmen mit Spitzentechnologieangebot.
- Erhöhte Markteintrittsbarrieren.
- Langjährige Erfahrung von Bellevue im Gesundheitssektor.

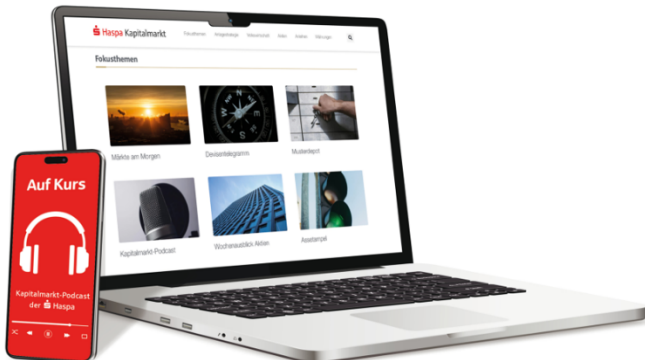
Risiken

- Der Fonds investiert aktiv in Aktien, die Kursschwankungen unterliegen und damit auch dem Risiko von Kursverlusten bis hin zum Totalverlust.
- Es besteht eine sektorale Konzentration im Gesundheitssegment (Medizintechnik und Services) sowie eine hohe Konzentration auf die USA mit dem Risiko einer negativen Wertentwicklung, auch wenn Aktien anderer Branchen oder Länder eine positive Wertentwicklung aufweisen.
- Die Aktienwerte des Fonds notieren überwiegend in Fremdwährungen wie dem US-Dollar. Der Wechselkurs unterliegt Schwankungen, kann sich für Anleger negativ auswirken und somit zu Verlusten führen.
- Der Fonds darf in Schwellenländer investieren, mit denen zusätzliche Risiken bzgl. politischer und sozialer Verhältnisse einhergehen.
- Der Fonds darf Derivategeschäfte abschließen. Dadurch kann sich das Verlustrisiko für Anleger erhöhen.

Wichtige Hinweise:

Diese Darstellungen inklusive Einschätzungen wurden von der Hamburger Sparkasse AG nur zum Zwecke der Information des jeweiligen Empfängers erstellt. Die Informationen stellen weder ein Angebot, eine Einladung zur Zeichnung oder zum Erwerb von Finanzinstrumenten noch eine Empfehlung zum Erwerb dar. Die Informationen oder Dokumente sind nicht als Grundlage für irgendeine vertragliche oder anderweitige Verpflichtung gedacht. Sie ersetzen keine (Rechts- und / oder Steuer-) Beratung. Auch die Übersendung dieser Darstellungen stellt keine derartige beschriebene Beratung dar. Alle Angaben wurden sorgfältig recherchiert und zusammengestellt. Die hier abgegebenen Einschätzungen wurden nach bestem Wissen und Gewissen getroffen und stammen aus oder beruhen (teilweise) auf von uns als vertrauenswürdig erachteten, aber von uns nicht überprüfbaren, allgemein zugänglichen Quellen. Die enthaltenen Meinungsäußerungen geben die aktuellen Einschätzungen der Hamburger Sparkasse AG zum Zeitpunkt der Erstellung wieder, die sich jederzeit ohne vorherige Ankündigung ändern können. **Jeder Empfänger sollte eine eigene unabhängige Beurteilung, eine eigene Einschätzung und Entscheidung vornehmen. Insbesondere wird jeder Empfänger aufgefordert, eine unabhängige Prüfung vorzunehmen und/oder sich unabhängig fachlich beraten zu lassen und seine eigenen Schlussfolgerungen im Hinblick auf wirtschaftliche Vorteile und Risiken unter Berücksichtigung der rechtlichen, regulatorischen, finanziellen, steuerlichen und bilanziellen Aspekte zu ziehen.** Sollten Kurse/Preise genannt sein, sind diese freibleibend und dienen nicht als Indikation handelbarer Kurse/Preise.

Bitte beachten Sie: Die frühere Wertentwicklung sowie die prognostizierten Entwicklungen sind keine verlässlichen Indikatoren für die künftige Wertentwicklung. Die Anlage in Finanzinstrumenten kann zu einem teilweisen oder vollständigen Verlust des eingesetzten Kapitals führen. Diese Informationen inklusive Einschätzungen dürfen weder in Auszügen noch als Ganzes ohne schriftliche Genehmigung durch die Hamburger Sparkasse AG vervielfältigt oder an andere Personen weitergegeben werden.



Bleiben Sie auf dem Laufenden.

Jederzeit bestens informiert: Mit unserem digitalen Angebot unter haspa-kapitalmarkt.de oder mit unserem Kapitalmarkt Podcast „Auf Kurs“.

[Hier klicken & lesen](#)