

Marktkommentar vom 17. Februar 2022

## Digital Health 2022: Historisch tiefe Bewertung als Chance für Anleger

**Der Digital-Health-Sektor ist aktuell deutlich niedriger bewertet als zu Beginn des Jahres 2021. Diese historisch tiefe Bewertungsbasis dürfte nicht nur für Investoren attraktiv sein, sie sollte auch die Übernahmeaktivitäten im Sektor befeuern.**

Von Stefan Blum, Portfolio Manager des Bellevue Digital Health Fonds

Das Börsenjahr 2021 war für klein- und mittelkapitalisierte Wachstumsaktien eine große Herausforderung. Dies zeigt sich auch in der deutlich besseren Performance der grosskapitalisierten Gesundheitsunternehmen gemessen am Russell 1000 Healthcare Index, der im Jahr 2021 mit +23.3% abschnitt, während klein- und mittelkapitalisierte Unternehmen mit -17.6% enttäuschten (Russell 2000 Healthcare Index). Dementsprechend handelt das Bellevue-Digital-Health-Portfolio per Ende Januar mit einem Enterprise Value/Umsatz-Multiple unter der langfristigen Handelsspanne von 6-10x, rund 40% tiefer als vor 12 Monaten. Diese historisch tiefe Bewertung eröffnet enorme Wachstumschancen für 2022.

Die Vorzeichen für das neue Jahr stehen gut. So dürften sich jetzt zunehmend grosse Healthcare-Unternehmen bei den disruptiven, schnell wachsenden Digital-Health-Anbietern engagieren. Den Anfang machte schon kurz nach dem Jahreswechsel der Healthcare-Riese Stryker mit einem Übernahmeangebot für Vocera, dem führenden Unternehmen für Kommunikationssoftware und -hardware für Krankenhäuser. Und Branchenoutsider Oracle lancierte noch im Dezember 2021 ein Übernahmeangebot über USD 29 Mrd. für Cerner, einem der zwei grossen Anbieter von Krankenhaussoftware. Auch die jährlich stattfindende globale Healthcare-Konferenz von J.P. Morgan verlief sehr positiv. Einige Unternehmen haben bereits proaktiv Ergebnisprognosen abgegeben, nachdem sie von Anlegern, die wegen den Auswirkungen von COVID-19 besorgt waren, in Frage gestellt wurden. So liegt beispielsweise die Umsatzerwartung von Inspire Medical für 2021 bei rund USD 233 Mio. bei einer Bruttomarge von 85-86 % – beeindruckende Zahlen im Vergleich zu 2020.

Für den Digital Health-Sektor spricht auch, dass viele Unternehmen heute einen deutlich höheren Reifegrad aufweisen, ihre Geschäftsmodelle gefestigt sind und der Weg zur Profitabilität an Visibilität gewinnt. Aber auch bei Unternehmen, bei welchen die Investoren zuerst noch eine Bestätigung der Unternehmensstrategie einfordern, bestehen sehr grosse Renditechancen, während das Risiko auf Grund der starken Aktienkurskorrekturen und der moderaten Erwartungen der Investoren überblickbar erscheint.

Zusammengefasst ist die Ausgangslage für das Börsenjahr 2022 ausserordentlich attraktiv. Einige Makrofaktoren wie steigende Inputkosten, Herausforderungen in der Lieferkette und Arbeitskräftemangel dürften sich sogar zusätzlich positiv auf den Geschäftserfolg der Digital-Health-Unternehmen mit ihren effizienzsteigernden Anwendungen auswirken.

Kurzfristige muss noch mit einigen Schwankungen am Aktienmarkt gerechnet werden, auch abhängig von den Impfraten und der Wirksamkeit der Impfstoffe gegen verschiedene Corona-Virusvarianten. Ebenso

kann es zeitweise zu taktischen Verschiebungen der Investitionsflüsse (Sektorrotation) kommen. Ein sehr selektiv zusammengestelltes Portfolio schnell wachsender, transformativer und disruptiver Unternehmen, welche die Gesundheitsversorgung mit digitalen Technologien verbessern und kostengünstiger machen, sollte jedoch diese kurzfristigen Börsentrends schnell überwinden können.

Die gestiegene Akzeptanz digitaler Lösungen im Zusammenhang mit der Corona-Krise hat dem Digital Health-Sektor einen großen Wachstumsschub verliehen. Ausserdem dürfte sich die M&A-Aktivitäten nun deutlichen beschleunigen. Risikokapitalgeber haben seit 2011 bereits mehr als USD 84 Mrd. in 3800 private Digital-Health-Unternehmen investiert, daher sind in den nächsten Jahren zahlreichen attraktive Börsengänge zu erwarten. Die hohe Wachstumsdynamik und die nichtzyklische Nachfrage verhelfen dem Digital-Health-Sektor zu einer exzellenten Ausgangslage für eine erfreuliche Wertentwicklung in 2022.

## **Produktübersicht Bellevue-Healthcare-Strategien**

[Bellevue Healthcare Strategy](#)

[Bellevue Sustainable Healthcare](#)

[Bellevue Biotech](#)

[Bellevue Medtech & Services](#)

[Bellevue Digital Health](#)

[Bellevue Asia Pacific Healthcare](#)

[Bellevue Emerging Markets Healthcare](#)

## **Autor: Stefan Blum**

Stefan Blum trat 2008 der Bellevue Asset Management bei und ist Portfolio Manager der beiden Fonds BB Adamant Medtech & Services und BB Adamant Digital Health. Davor war er während 4 Jahren verantwortlich für die Betreuung der Investoren bei Sonova. Bei der Bank Sarasin war Stefan Blum als Finanzanalyst tätig. Ausserdem leitete er die Finanzabteilung von Obtree Technologies Inc. Stefan Blum schloss sein Studium in Wirtschaftswissenschaften an der Universität St. Gallen ab und ist CEFA-Charterholder.

## **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 Dezember 2021 verwaltete Bellevue Kundenvermögen in Höhe von CHF 12.8 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.