

# Von Trendsettern profitieren

Immer wieder ist zu lesen, der demografische Wandel sei nicht aufzuhalten. Doch was genau ist damit eigentlich gemeint? Schaut man bei Wikipedia nach, erfährt man, dass es sich dabei um Entwicklungen und Tendenzen in der Veränderung der Bevölkerungsstruktur handelt. Das umfasst etwa die Altersstruktur der Bevölkerung, das quantitative Verhältnis von Männern und Frauen, die Anteile von Inländern, Ausländern und Eingebürgerten an der Bevölkerung, die Entwicklung der Geburten- und Sterbezahlen sowie Zu- und Fortzüge.

Interessanterweise sind das jedoch zunächst nur Fakten, die weder negativ noch positiv bewertet sind. Erst der Nutzer des Begriffs „Demografischer Wandel“ färbt diese in der einen oder anderen Richtung. Ist der Begriff in Deutschland und Europa meist negativ besetzt, beschreibt er in Asien und Afrika in der Regel eine positive Entwicklung – noch, denn auch dort holen die Gesellschaften gegenüber den entwickelten Industrienationen auf. Während wir in Europa trotz Überalterung zahlenmäßig schrumpfen und chronische Erkrankungen zunehmen, wachsen die Bevölkerungen auf den beiden oben genannten Kontinenten in den kommenden Jahrzehnten.

Mehr noch, in Regionen wie dem südlichen Afrika, Mena, Ostasien oder Indien legt das Bruttoinlandsprodukt insgesamt, aber auch pro Kopf drastisch zu. In der Folge entwickelt sich eine mehr oder weniger gutsituierte Mittelschicht, die zwar den Konsum deutlich stärker als etwa hierzulande ankurbelt, die aber in ebenso rasantem Tempo in Richtung der in unseren Gegenden weit verbreiteten Zivilisationskrankheiten wie Übergewicht und Herz-Kreislauf-Erkrankungen galoppiert.

Allerdings – und das ist anders als in früheren Jahren – nimmt die Sterblichkeit dank des immer schneller werdenden medizinischen Fortschritts ebenfalls rasant ab. Das stellt auf der einen Seite natürlich die sozialen Siche-



Frank O. Milewski, Cash.-Chefredakteur  
milewski@cash-online.de

runssysteme vor nahezu unlösbare Aufgaben. Denn das Thema Altersvorsorge gewinnt angesichts eines annähernd weiteren halben Lebens nach dem Renteneintritt eine völlig neue Bedeutung. Auf der anderen Seite bieten die geschilderten Entwicklungen gute Investmentchancen für Anleger, die an die Nachhaltigkeit dieser demografischen Entwicklungen glauben.

Neben der Finanzindustrie, die verstärkt aufgerufen ist, der veränderten Bevölkerungsentwicklung mit neuen Produktkonzepten Rechnung zu tragen, dürfte der Gesundheitssektor ein weiterer Profiteur sein. Speziell der noch junge Bereich „Digital Health“, also die Digitalisierung des Gesundheitssektors, verspricht angesichts einer immer technik-affiner werdenden Gesellschaft enorme Wachstums- und Ertragschancen. Erste Produkte wie der Fonds BB Adamant Digital Health von Bellevue Asset Management setzen auf diese Perspektiven und wollen die Vorteile als First Mover nutzen.

## INHALT

### 46 Digitaler Ertragsschub

Die Digitalisierung des Gesundheitssystems ist im vollen Lauf. Nicht nur Patienten profitieren davon, auch Anlegern beschert dies wachsende Renditen

### 48 „Durchbruch für Digital Health“

Bellevue-Portfoliomanager Marcel Fritsch erläutert im Interview die Vorteile für Anleger von Investments im Sektor Digital Health



## INTERVIEW

## „Durchbruch für Digital Health“

Bellevue Asset Management hat einen neuen Fonds lanciert, der das Thema „Digital Health“ fokussiert. Portfoliomanager Marcel Fritsch über die Hintergründe und den Investmentansatz des BB Adamant Digital Health Fund.

Was sind die wichtigsten Trends, die die Digitalisierung treiben?

Fritsch: Angesichts globaler Megatrends wie der demographischen Entwicklung, Zunahme von Zivilisationskrankheiten und der damit verbundenen steigenden Nachfrage nach Gesundheitsdienstleistungen muss das Gesundheitswesen effizienter werden. Technologien wie zum Beispiel das Smartphone haben unseren Alltag stark verändert. Diese Technologien halten nun Einzug im Gesundheitswesen und sorgen als Digital Health für klinischen Mehrwert und dringend benötigte Effizienzsteigerungen und Kosteneinsparungen. Auf Basis von disruptiven Technologien wie Sensoren, Smartphones oder Cloud Computing entwickeln Unternehmen neue oder verbesserte Produkte und Dienstleistungen, die einen Mehrwert für alle Anspruchsgruppen im Gesundheitswesen bieten.

Ihr Fonds investiert in die Digitalisierung des Gesundheitssektors. Wie verändert Digitalisierung den Gesundheitssektor?

Fritsch: Gute Beispiele für den Durchbruch von Digital Health finden wir in den Bereichen Telemedizin, roboterunterstützte Chirurgie und in der Behandlung von chronischen Krankheiten wie Diabetes. Teladoc bietet in der Telemedizin digitale Hausarztbesuche an. Der Patient kann mittels Smartphone oder Tablet einen der über 3.000 Ärzte konsultieren. Wir schätzen, dass in den USA in 2018 etwa vier Millionen Telemedizin-Konsultationen gemacht werden. Ein digitaler Arztbesuch kostet zwischen 25 und 40 Prozent eines klassischen Arztbesuches. Neben dem digitalen Arztbesuch bietet Teladoc Teledienstleistungen in den Bereichen Dermatologie, Verhaltensmedizin und medizinische Expertenmeinung an. Die da Vinci Operationsroboter von Intuitive Surgical können dank Basistechnologien wie Robotik, Advanced Imaging und Cloud Computing die Aufenthaltsdauer in Krankenhäusern und Komplikationen in Folge in chirurgischer Eingriffe reduzieren. Chronische Krank-

heiten wie Diabetes, Herzerkrankungen und Asthma verursachen über 80 Prozent der US-Gesundheitskosten. Dexcom bietet den präzisesten Sensor für kontinuierliche Blutzuckermessung an. Sensoren zur kontinuierlichen Blutzuckermessung werden mit dem Smartphone und der Cloud vernetzt und warnen dank intelligenter Software-Algorithmen rechtzeitig vor zu hohen oder zu niedrigen Blutzuckerwerten. Klinische Studien haben gezeigt, dass die Wahrscheinlichkeit einer Diabetes-Folgeerkrankung sehr gering ist, wenn der Blutzuckerwert dauerhaft in einem Bereich zwischen 80 und 140 mmol/l liegt. Folgeerkrankungen wie Herzerkrankungen, Nierenversagen und Erblindung kosten alleine in den USA 245 Milliarden US-Dollar pro Jahr.

Wie wichtig sind Datenschutz-Bedenken?

Fritsch: Wenn Gesundheitsdaten nicht gesetzlich geschützt werden, besteht immer ein Risiko, dass diese nicht im besten Sinn des Patienten verwendet werden. Die USA nehmen beim Datenschutz im Gesundheitswesen eine Vorreiterrolle ein. Bereits 1996 wurde der Health Insurance Portability and Accountability Act (HIPAA) begründet, der die Leistungserbringer und Krankenversicherer zu strengen Datenschutzmaßnahmen verpflichtet. Bald darauf wurden Unternehmen, die Technologien für das Gesundheitswesen bereitstellen, dem HIPAA unterstellt. In der Europäischen Union sieht die Datenschutz-Grundverordnung (DSGVO) für Gesundheitsdaten ein sehr hohes Schutzniveau vor. Unternehmen aus unserem Digital Health-Universum nehmen den Datenschutz sehr ernst und sind durch die entsprechenden Gesetze reguliert. Ein gängiger Ansatz ist beispielsweise, dass Patientennamen durch Kennnummern ersetzt und dadurch anonymisiert werden.

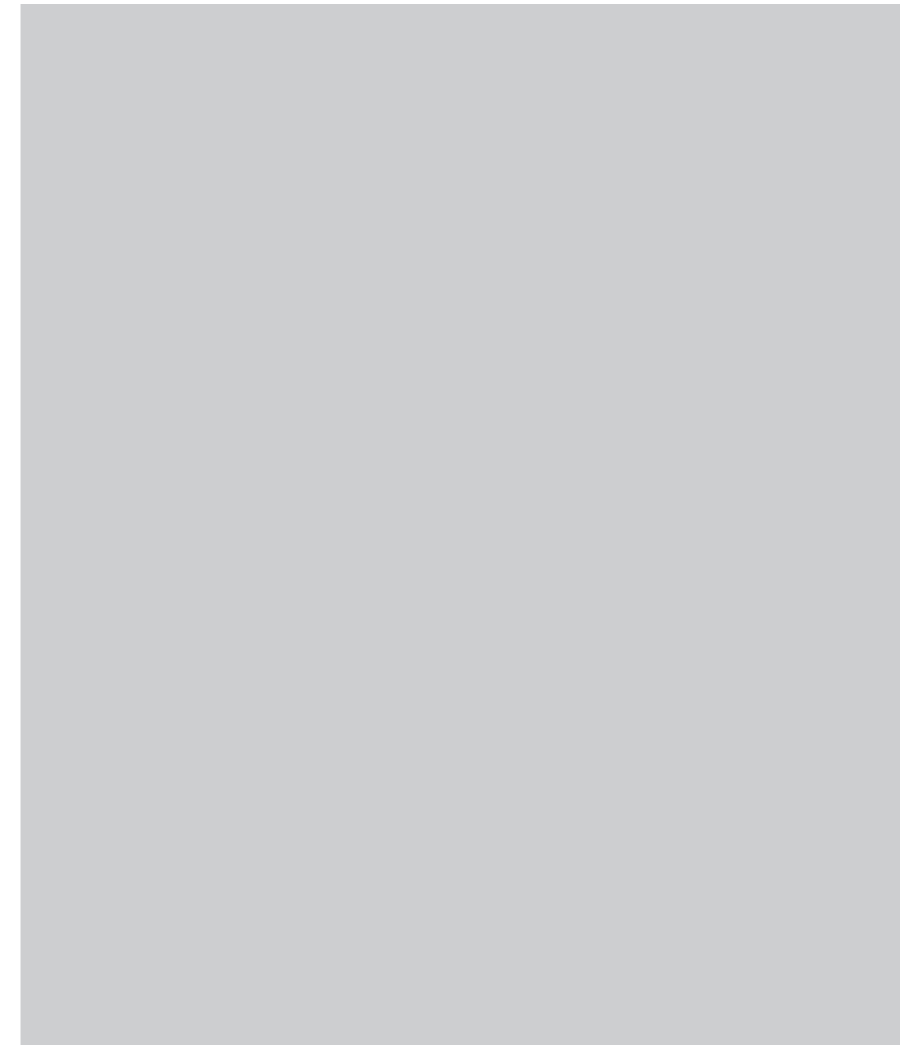
Warum ist ein Großteil des Anlagevermögens Ihres Fonds in den USA investiert?

Fritsch: Bei unserer fundamentalen Unternehmensanalyse ist ein Schlüsselkrite-

rium Innovation. Wir investieren ausschließlich in Unternehmen, die innovative Produkte und Dienstleistungen entwickeln und auf den Markt bringen. Die Innovation für diese Produkte entsteht meist an den Universitäten. Gemäß der OECD haben die USA in 2017 rund 36 Milliarden US-Dollar in Forschung & Entwicklung im Bereich Medizin ausgegeben. In England, Deutschland und Frankreich werden zusammen lediglich etwa sechs Milliarden US-Dollar für medizinische Forschungen aufgewendet. Den akademischen Einrichtungen in den USA stehen neben den Staatsausgaben noch weitere umfangreiche Mittel für Forschung und Entwicklung zur Verfügung. In den USA gibt es sehr viel Geld für junge Unternehmen, was sicher auch mit dem Silicon Valley zu tun hat. Alleine im Bereich Digital Health wurden in den letzten 7,5 Jahren 27 Milliarden US-Dollar in 1.900 Digital Health-Unternehmen investiert, in 2017 5,7 Milliarden US-Dollar. Die USA sind mit 326 Millionen Einwohnern einer der größten homogenen Märkte mit gleicher Sprache und Zulassungsbehörde. Hat Europa Nachholbedarf?

Fritsch: Deutschland, England, Frankreich und die Schweiz spielen eine wichtige Rolle in der Spitzenmedizin. Beispielsweise kommen neue medizinische Implantate zuerst in Europa auf den Markt, weil die Zulassungshürden tiefer sind als in den USA. Eine Vielzahl von kleineren innovativen Unternehmen wird entweder von größeren US-Unternehmen gekauft oder zieht in die USA um, weil es dort viel einfacher ist, Geld zu bekommen. Folglich sehen wir den Nachholbedarf vor allem im Bereich Risikokapital und der Wachstumsfinanzierung. In Deutschland ist der Einsatz von Telemedizin erst seit dem Ärztetag im Mai erlaubt. Warum sind wir so spät dran?

Fritsch: In Deutschland war die Fernbehandlung per Telefon schon vorher möglich, allerdings unter der Voraussetzung,



Marcel Fritsch: „Technologien wie das Smartphone halten jetzt Einzug in das Gesundheitssystem und machen es effizienter.“

dass der Patient den behandelnden Arzt bereits schon einmal physisch konsultiert hat. Was seit dem Entscheid am 7. April neu ist, ist dass es keine vorgängige Konsultation mehr benötigt. Wenn es um neue Technologien wie Smartphones, Sensoren oder Robotik geht, ist das Gesundheitswesen nicht nur in Deutschland zurückhaltend. In einem medizinischen Kontext müssen diese Technologien sehr zuverlässig funktionieren, weil fehlerhafte Technologien zu Komplikationen führen können. Dies ist auch der Grund, weshalb sich diese vor zehn oder 15 Jahren entstanden und mittlerweile ausgereiften Technologien erst jetzt im Gesundheitswesen durchsetzen. Der BB Adamant Digital Health Fonds will von der Digitalisierung des Gesundheitssektors profitieren. Warum ist jetzt ein guter Zeitpunkt, um in den Sektor einzusteigen?

Fritsch: Der Anleger erhält Zugang zu einem globalen Portfolio von stark wachsenden Technologieaktien, die von den attraktiven Fundamentalfaktoren des Gesundheitssektors profitieren. Digital Health ist stark reguliert: Sicherheit und klinischer Nutzen müssen mit aufwändigen klinischen Studien belegt werden. Dies schafft Eintrittsbarrieren für potenzielle Konkurrenten und macht das Technologierisiko berechenbarer. Auch in einem schwierigen Marktumfeld profitiert Digital Health von der stabilen, konjunkturunabhängigen Nachfrage des Gesundheitswesens. Die Digitalisierung des Gesundheitswesens steht zudem erst am Anfang und bietet sehr viel Wachstumspotenzial für die nächsten Jahre. Indizes wie der S&P 500 Healthcare oder der Dow Jones Healthcare sind in den vergangenen Jahren, mit Ausnahme von 2016, stark gestiegen. Warum gehen Sie davon

aus, dass der Gesundheitssektor seine Rallye noch nicht hinter sich hat?

Fritsch: Die Performance der beiden Indizes wurde vor allem durch Medizintechnik und Gesundheitsdienstleister (Medtech & Services) getrieben. Haupttreiber im Bereich Medtech war die Innovation. Hier sehen wir nach wie vor hohe Investitionen und Aktivitäten. Im Bereich Gesundheitsdienstleister haben vor allem die US-Krankenversicherer durch zusätzliche Geschäftsfelder wie die Zusatzversicherung Medicare Advantage für über 65-jährige und tiefere Leistungskosten aufgrund der Verschiebung von Operationen vom Spital in ambulante Zentren profitiert. Auch hier rechnen wir mit einer nachhaltigen Entwicklung.

Ich würde gern noch auf Ihre Anlagestrategie eingehen. Können Sie Ihren Anlageprozess kurz beschreiben?

Fritsch: Das Digital Health-Anlageuniversum besteht aus etwa 250 Unternehmen und lässt sich in drei Bereiche unterteilen. Erstens besteht es aus reinen Software- und Technologieunternehmen aus dem Gesundheitswesen. Der zweite Bereich besteht aus Firmen, deren Digitalstrategie den Aktienkurs maßgeblich treibt. Diese Unternehmen müssen mindestens zwei Basistechnologien nutzen und dem Sektor Medtech & Services angehören, dem Sektor Healthcare ohne Medikamentenhersteller. Der dritte Bereich besteht aus Zulieferern von digitalen Basistechnologien außerhalb des Gesundheitswesens. Im Investmentprozess sind Innovation und Qualität sehr wichtig. Mit innovativen Produkten und Dienstleistungen können Marktanteile gewonnen, Preise gehalten oder erhöht sowie neue Märkte erschlossen werden. Qualität bezieht sich nicht nur auf eine solide Bilanz und innovative Produkte und Dienstleistungen, sondern vor allem auf die Qualität des Managements. Das Management muss die richtigen Entscheidungen treffen, Opportunitäten nutzen und Krisen überstehen können. In der Finanzmarktanalyse vergleichen wir unsere Erwartungen mit den Markterwartungen. Je höher die Visibilität ist, desto eher sind wir gewillt, Risiken einzugehen, was sich in der Positionsgröße widerspiegelt. Das Portfolio besteht aus 30-50 Aktien, wobei die Gewichtung typischerweise zwischen zwei und fünf Prozent liegt. Die Portfoliokonstruktion erfolgt Bottom-Up. □

Das Gespräch führte Katharina Lamster, Cash.