

Marktkommentar vom 10. März 2026

Medtech & Services 2026: Fundamentale Stärke bei attraktiver Bewertung

Der Medtech- & Services-Sektor ist mit robusten Fundamentaldaten in das Jahr 2026 gestartet. Nach einer Phase erhöhter Volatilität im Jahr 2025 notiert das Segment heute auf einem im historischen Vergleich attraktiven Bewertungsniveau, bei stabilen Gewinnperspektiven.

Bewertung: Multiple Compression ohne fundamentale Schwäche

Im vergangenen Jahr war die Performance des Sektors weniger von operativen Rückschlägen als vielmehr von einer Bewertungsanpassung geprägt. Das erwartete Kurs-Gewinn-Verhältnis liegt derzeit bei 22.5x und damit klar unter dem historischen Durchschnitt von 24.5x; vor und nach der Pandemie notierte der Sektor bei rund 27x, dies entspricht einem Abschlag von 9 resp. 20%.

Gleichzeitig veränderten sich die Gewinnschätzungen der Analysten für 2026 und 2027 leicht positiv. Viele Unternehmen berichten über solide Margen, stabile Auftragseingänge und gut gefüllte Produktpipelines. Die jüngste Underperformance reflektiert somit primär eine vorsichtiger Marktbeurteilung, nicht jedoch eine strukturelle Verschlechterung der Fundamentaldaten.

Historisch tendierten solche Phasen zu einer Normalisierung der Bewertungsmultiples, sobald neue Wachstumstreiber sichtbar wurden oder die Marktunsicherheit nachliess.

Strukturelles Wachstum mit hoher Visibilität

Die Investmentthese im Medtech-Segment bleibt unverändert intakt. Für qualitativ hochwertige Unternehmen im Sektor werden mittelfristig organische Umsatzwachstumsraten im mittleren bis oberen einstelligen Prozentbereich sowie Gewinnwachstumsraten pro Aktie im niedrigen zweistelligen Bereich erwartet.

Konkret schätzen wir das durchschnittliche gewichtete organische Umsatzwachstum unseres Medtech-&-Services-Portfolios in den nächsten fünf Jahren auf +9.1% und das Gewinnwachstum je Aktie auf +12.1%.

Getragen wird diese Entwicklung von mehreren langfristigen Faktoren:

- Überalterung der Gesellschaft, was zu höheren Behandlungsvolumen führt
- Wohlstandszunahme und Krankenversicherungen für die breite Bevölkerung in aufstrebenden Märkten
- Innovation in den Bereichen Diabetes, robotergestützte Chirurgie und strukturellen Herzerkrankungen. Die KI ist ein Treiber der Innovation und sorgt für Produktdifferenzierung

Im Gegensatz zur klassischen Pharmaindustrie erfolgen Innovationszyklen im Medtech-Bereich häufig inkrementell. Produkte werden kontinuierlich weiterentwickelt, Zulassungsrisiken sind vergleichsweise tief (80-90% Zulassungsrate für FDA PMA-Zulassungen für komplexe Produkte wie z.B. Implantate) und abrupte Umsatzverluste infolge von Patentabläufen sind selten. Diese Struktur sorgt für hohe Ertragsvisibilität und nachhaltige Cashflows.

Katalysatoren für 2026

Für das laufende Jahr zeichnen sich mehrere potenzielle Impulse ab. Auf Unternehmensebene stehen bedeutende Produkteinführungen in Bereichen wie robotergestützter Chirurgie, strukturelle Herztherapien und Elektrophysiologie bevor. Zahlreiche klinische Datenpublikationen und neue Erstattungsregelungen sollten nicht nur die Umsätze erhöhen, sondern auch das Anlegervertrauen stärken. Gleichzeitig bleibt die M&A-Aktivität hoch: In 2026 beläuft sich das Transaktionsvolumen per dato bereits auf USD 25 Mrd., nachdem im Gesamtjahr 2025 USD 46 Mrd. erzielt wurden.

Auf der Makroebene profitieren Medtech-Unternehmen nach dem Zollentscheid des Obersten Gerichts in den USA von leicht tieferen und homogenen Zöllen. Wir erwarten lediglich einen marginalen Effekt durch das Auslaufen der Subventionen im Rahmen von Obamacare. Wir rechnen damit, dass der neue Notenbankchef Kevin Warsh ab Mai 2026 eine für wachstumsorientiertere Medtech-Unternehmen günstigere Zinspolitik verfolgen wird.

Hinzu kommt eine sektorale Kapitalrotation: Nachdem BioPharma seit Ende 2025 wieder verstärkt Kapitalzuflüsse verzeichnet, profitierten in der Vergangenheit immer auch angrenzende Healthcare-Segmente wie Medtech von dieser Dynamik.

Positionierung: Qualität vor Zyklus

In diesem Umfeld ist eine Fokussierung auf Unternehmen mit klarer Innovationspipeline, nachhaltigen Wettbewerbsvorteilen und solider Bilanzstruktur besonders vielversprechend. Marktführer mit Preissetzungsmacht und wiederkehrenden Umsätzen sind besser positioniert, um kurzfristige Marktschwankungen zu absorbieren.

Die Volatilität der vergangenen Monate war primär bewertungsgetrieben. Fundamental zeigen sich viele Unternehmen heute stärker kapitalisiert und effizienter strukturiert als vor der Pandemie – bei gleichzeitig moderateren Bewertungsniveaus.

Fazit

Der Medtech- & Services-Sektor kombiniert strukturelles Wachstum mit defensiver Nachfragecharakteristik. Die jüngste Bewertungsanpassung hat das relative Chance-Risiko-Profil aus unserer Sicht verbessert.

Für langfristig orientierte Investoren bietet sich damit ein qualitativ hochwertiges Exposure zu Innovation im Gesundheitswesen – mit klarer Visibilität, solider Cashflow-Generierung und mehreren identifizierbaren Katalysatoren für die kommenden Quartale.

Hier erfahren Sie mehr zu unserer Anlagelösung.

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 75 Mitarbeitenden attraktive Anlageperformances und somit Mehrwert für Kunden sowie Aktionäre. Per 31. Dezember 2025 verwaltete Bellevue Kundenvermögen in Höhe von CHF 5.3 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 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: 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: atl 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.