

Marktkommentar vom 28. April 2026

## Medtech & Services: Neue Gewinnbasis eröffnet überzeugendes Aufwärtspotenzial

Der Medtech-&-Services-Sektor ist in eine neue Phase eingetreten. Nach der Berichtssaison zum ersten Quartal 2026 hat sich die Investmentthese weiter gefestigt – getragen von neu justierten Erwartungen, einer höheren Ergebnisqualität und attraktiven Bewertungen. Die Konsens-schätzungen für das Bellevue Medtech & Services Portfolio deuten auf ein deutliches Aufwärtspotenzial hin und sprechen für einen attraktiven Einstiegszeitpunkt.

### Clearing Event schafft eine neue Ausgangsbasis

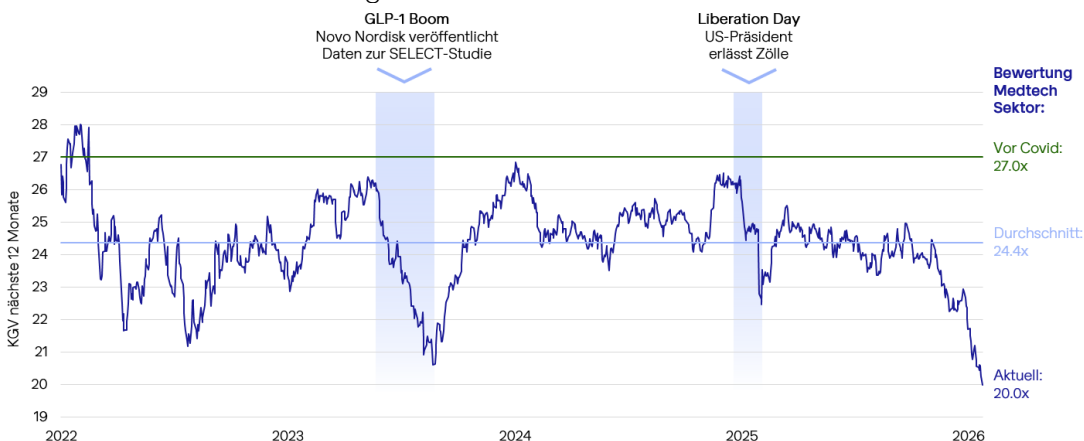
Die Berichtssaison zum ersten Quartal 2026 markierte einen entscheidenden Wendepunkt und beendete eine längere Phase bedrückter Marktstimmung und rückläufiger Bewertungsmultiplikatoren. Die starken Marktreaktionen auf die Ergebnisse wichtiger Akteure – etwa Boston Scientific (+9 %), Intuitive Surgical (+7 %) und UnitedHealth (+7 %) – zeigen, dass frühere Bedenken weitgehend verarbeitet sind und der Sektor wieder stärker im Einklang mit seiner fundamentalen Ertragskraft bewertet wird.

Die Konsensschätzungen sind inzwischen realistischer, wodurch ein wesentlicher Belastungsfaktor entfällt und eine klarere Grundlage für die künftige Ergebnisentwicklung entsteht. Gleichzeitig haben mehrere externe Gegenwinde nachgelassen, darunter der volumenbasierte Preisdruck in China sowie die Unsicherheiten im Zusammenhang mit der Erstattung im Bereich von US-Medicare-Advantage.

### Bewertung: Attraktiver Einstieg in strukturelles Wachstum

Die jüngste Schwäche im Sektor war nicht von Fundamentaldaten getrieben – diese bleiben intakt –, sondern vielmehr eine Folge überspannter Erwartungen im Nachgang der Pandemie. Mit der Normalisierung des Wachstums haben sich die Bewertungsmultiplikatoren deutlich angepasst und dabei stärker als fundamental gerechtfertigt nachgegeben. Daraus ergibt sich eine klare Bewertungsdiskrepanz: Die erwarteten KGVs auf Sicht von zwölf Monaten sind auf rund 20.0x gesunken – nahe historischer Tiefstände, trotz solider operativer Entwicklung. Entsprechend wird der Medtech-Sektor aktuell weitgehend im Einklang mit dem Gesamtmarkt bewertet, mit vielen Unternehmen, die unter ihrem historischen Bewertungsniveau notieren.

### Medtech: Relative Bewertung auf historischem Tief



Alle Daten in USD, Analysezeitraum 20. Februar 2022 bis 31. März 2026, MSCI Healthcare Equipment & Supplies (Medtech): MXWOOHE Index, Konsensschätzung für das bereinigte EPS auf 12-Monats-Sicht, Quelle: Bellevue Asset Management, Bloomberg (Daten)

## Gewinnprofil im Wandel: Wachstum und steigende Profitabilität

Der Sektor tritt in eine attraktive Ertragsphase ein. Während innovationsgetriebenes Wachstum weiterhin robust bleibt, verlagert sich der Fokus zunehmend auf eine steigende Profitabilität und eine stärkere Generierung des Free Cashflows.

Zu den zentralen Innovationsfeldern zählen robotergestützte Chirurgie, Pulsed Field Ablation (PFA) sowie Technologien im Bereich struktureller Herzerkrankungen und Schlaganfallprävention. Mit der Normalisierung des Wachstums in diesen Segmenten nach erhöhten Niveaus im Zuge der Pandemie rücken operative Skaleneffekte und Margenausweitungen als wesentliche Treiber des Gewinnwachstums in den Vordergrund. Das Ergebnis ist ein strukturell attraktives Profil, das nachhaltiges Wachstum mit zunehmender Profitabilität verbindet.

## Asymmetrisches Risiko-Rendite-Profil

Das aktuelle Marktumfeld bietet eine klare Asymmetrie. Auf der Unterseite ist das Risiko durch hohe Markteintrittsbarrieren, etablierte Wettbewerbspositionen, wiederkehrende Ertragsströme und hohe Visibilität begrenzt. Die Nachfrage ist weitgehend nicht-zyklisch und wird durch das Behandlungsvolumen bestimmt, was zusätzliche Stabilität verleiht.

Auf der Aufwärtsseite besteht Potenzial durch mehrere Faktoren: eine mögliche Normalisierung der Bewertungen (Multiple-Expansion), eine weiterhin solide Ergebnisentwicklung auf Basis neu kalibrierter Erwartungen sowie innovationsgetriebenes Wachstum, das sich zunehmend in steigenden Margen niederschlägt.

## Fazit: Ein High-Quality-Einstiegszeitpunkt

Der Sektor hat einen vollständigen Anpassungsprozess durchlaufen – von überhöhten Erwartungen über gedrückte Bewertungen hin zu nunmehr normalisierten Fundamentaldaten. Zurück bleibt eine High-Quality-, innovationsgetriebene Branche, deren aktuelles Bewertungsniveau die zugrunde liegende Ertragskraft noch nicht vollständig widerspiegelt.

Vor dem Hintergrund neu justierter Erwartungen, steigender Profitabilität und intakter struktureller Wachstumstreiber erscheint das aktuelle Umfeld als einer der attraktivsten Einstiegszeitpunkte im Medtech-Sektor der letzten Jahre.

[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.