

Bellevue Group Halbjahresergebnisse 2025

Zürich, 24. Juli 2025

Schwacher Healthcare Sektor und USD belasten die Geschäftsentwicklung

Marktumfeld, Marktrealität sowie Marktopportunität

Marktumfeld

- Healthcare-Sektor weiter unter Druck: Historisch tief bewertet, Investoren bleiben zurückhaltend
- POTUS-Politik verunsichert: Zölle und Medikamentenpreisregulierung bremsen die Investorenstimmung
- US-Dollar schwächelt: Trotz höherem Zinsumfeld starke Abwertung, belastet USD-exponierte verwaltete Vermögen
- Langfristige Chancen: Innovationspotenzial & Bewertungsabschläge bieten Einstiegsmöglichkeiten

Marktrealität

- AuM-Rückgang trotz besserer Investmentperformance: Rückgang verwalteter Vermögen auf CHF 4.8 Mrd. (-16 % ggü. Ende 2024) getrieben durch Reallokationen und Schwäche des US-Dollars (USD/CHF -12.5%)
- Ertragsrückgang aufgrund tieferer Vermögensbasis: Geschäftsertrag fällt um 31 % auf CHF 25 Mio. (VJ: CHF 36.4 Mio.)
- Kostensenkungen entfalten noch nicht das volle Potenzial: Trotz 11% tieferem operativem Aufwand (CHF 22.7 Mio.) resultiert nur ein knapp ausgeglichenes Ergebnis von CHF 0.2 Mio. (VJ: CHF 7.4 Mio.)
- Marktrealität erfordert Anpassungen: Solide, schuldenfreie Bilanz mit starker Eigenkapitalbasis und unterstützende Kernaktionären bietet nötige Stabilität und die Grundlage für zukünftiges Wachstum

Marktopportunität

- Marktumfeld verbessert sich: Sinkende Zinsen in Europa und erwartete US-Zinssenkungen schaffen Rückenwind für Wachstumswerte. POTUS-bedingte Unsicherheiten könnten sich klären, was mehr Planungssicherheit schafft und damit eine Verbesserung der Investorenstimmung ergibt
- Investment Case Healthcare bleibt intakt: Attraktive Bewertung, hohe Innovation, positive demographische Rahmenbedingungen, Zinswende und politische Beschlüsse, die zu mehr Klarheit führen, dienen als Katalysatoren
- Small & Mid Caps im Vorteil: Europäische Nebenwerte profitieren überproportional vom makroökonomischen Umfeld und erhöhtem Investoreninteresse
- Vertrieb & Tools im Fokus: Produktqualität, Kundenansprache und digitale Tools werden gezielt ausgebaut – Performance und Skalierung im Blick

Agenda

1

Markt-Update

Markus Peter, CEO Bellevue Asset Management

2

H1 2025 im Überblick

Markus Peter, CEO Bellevue Asset Management

3

Finanzergebnis H1 2025

Stefano Montalbano, Group CFO

4

Prioritäten 2025

Veit de Maddalena, Exekutiver Verwaltungsratspräsident

5

Fragen & Antworten

A

Anhang

1

Markt-Update

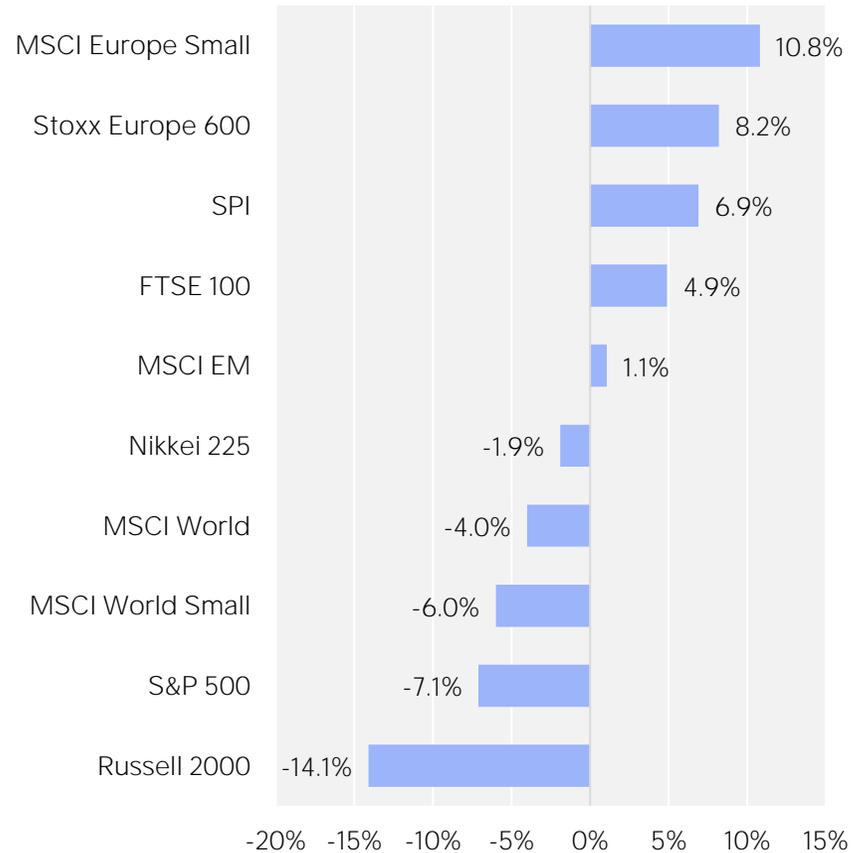
Markus Peter, CEO Bellevue Asset Management

Europäische Aktien und Industriewerte zuletzt favorisiert

Gesundheitssektor aufgrund politischer Unsicherheiten und schwachem USD mit unterdurchschnittlicher Entwicklung

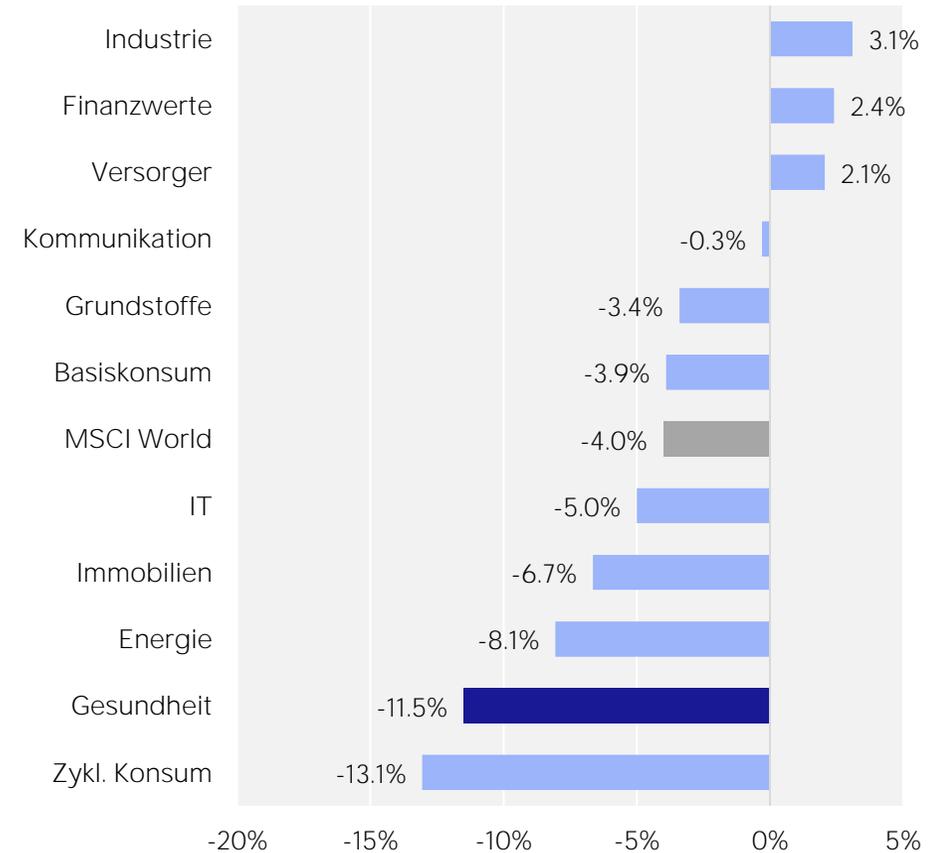
Entwicklung ausgewählter Aktienindizes

Absolute Performance (Total Return) 2025 YTD, in CHF



Entwicklung GICS-Sektoren (global)

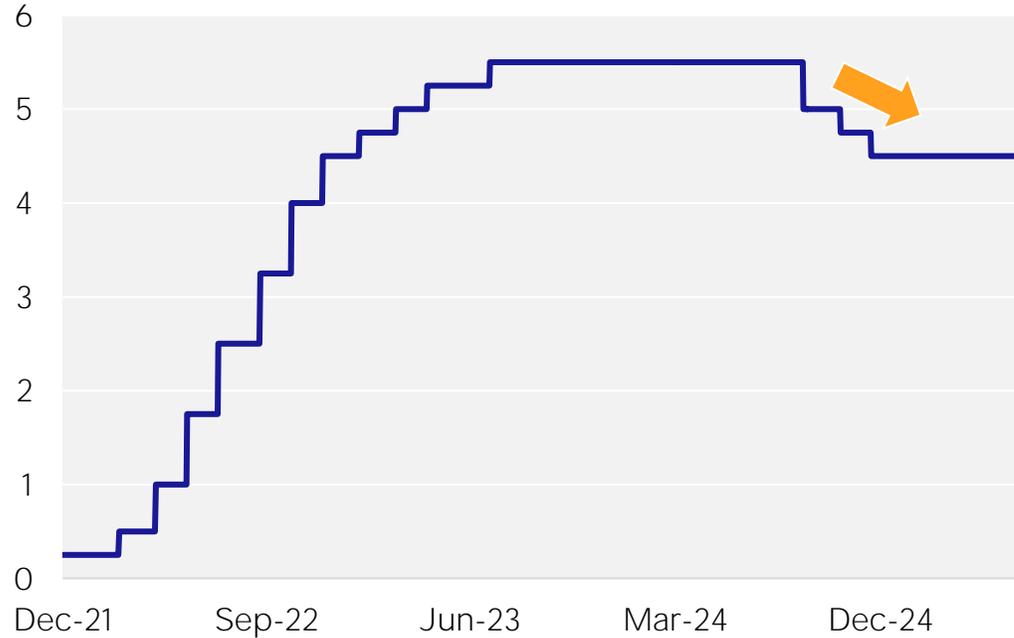
Absolute Performance (Total Return) 2025 YTD, in CHF



Im bisherigen Jahresverlauf hat die Fed an ihrer Zinspolitik festgehalten

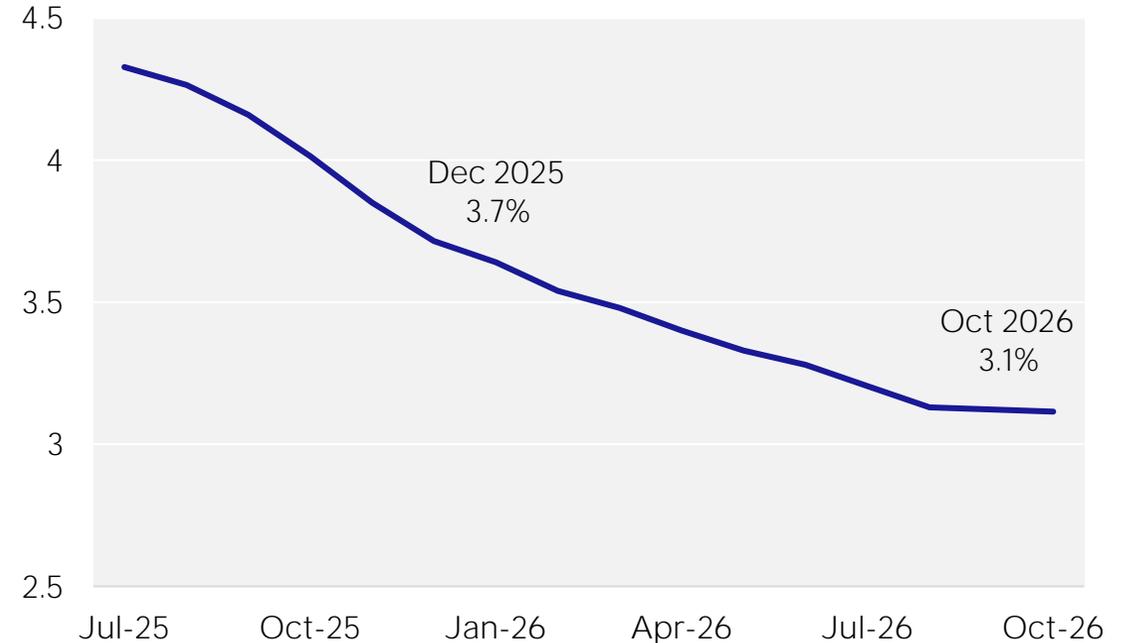
Überblick über die Entwicklung der US Fed Funds Rate und die vom Markt erwartete Zinsentwicklung

US Fed Funds Rate (in %)



- 2022: Sieben Zinserhöhungen, drei davon um jeweils 75 Basispunkte, bringen den Leitzins von 0.25% auf 4.5%
- 2023: Vier Zinserhöhungen um jeweils 25 Basispunkte, heben den Leitzins von 4.5% auf 5.5%
- 2024: Drei Zinssenkungen reduzieren den Leitzins von 5.5% auf 4.5%
- 2025: Leitzins im bisherigen Jahresverlauf unverändert

US Fed Funds Rate – erwartete Entwicklung (in %)



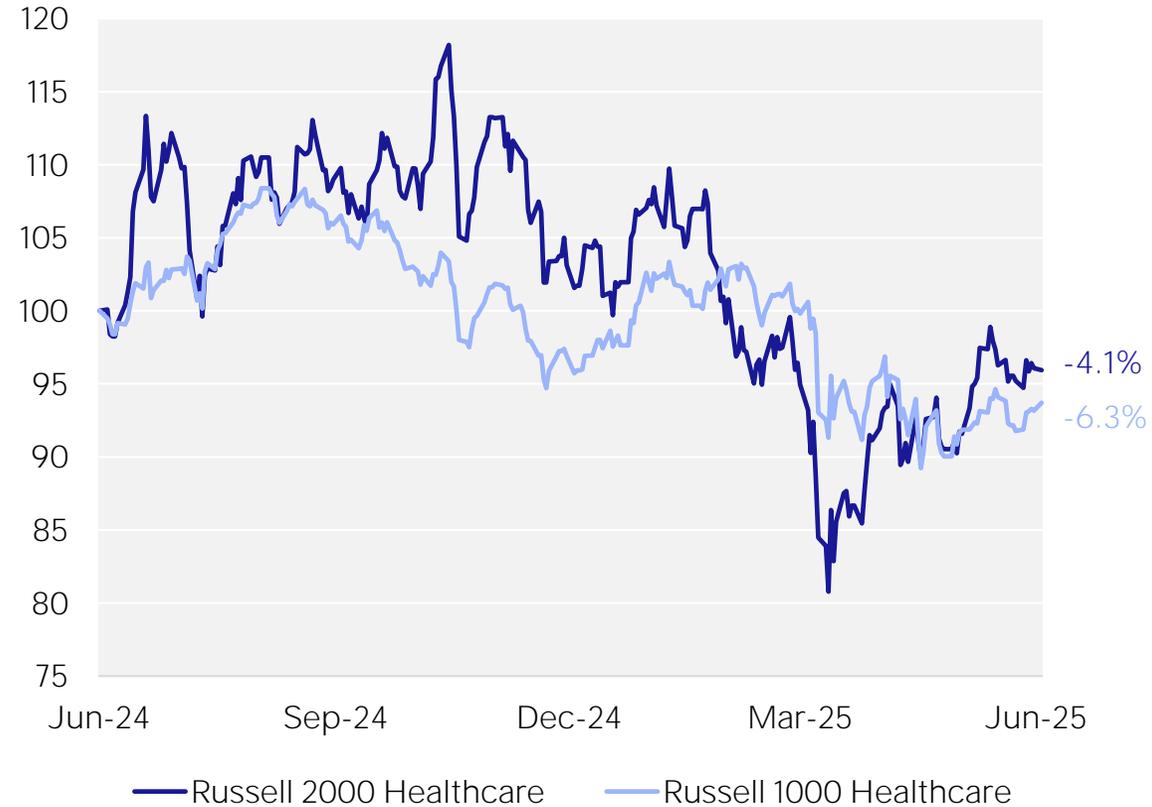
- Schwächere US-Wirtschaft erhöht den Druck auf die Fed, die Zinsen zu senken
- Der Markt erwartet, dass die Fed Funds Rate Ende 2025 bei ca. 3.75% liegen wird und im darauffolgenden Jahr weitere Senkungen folgen
- Die Fed selbst erwartet drei Zinssenkungen bis Ende 2026 gemäss Dot-Plot vom Juni

Healthcare Small & Mid Caps bleiben resilient

Kleine und mittelgroße Unternehmen behaupten sich in schwierigen Märkten – langfristig mit Aufholpotenzial

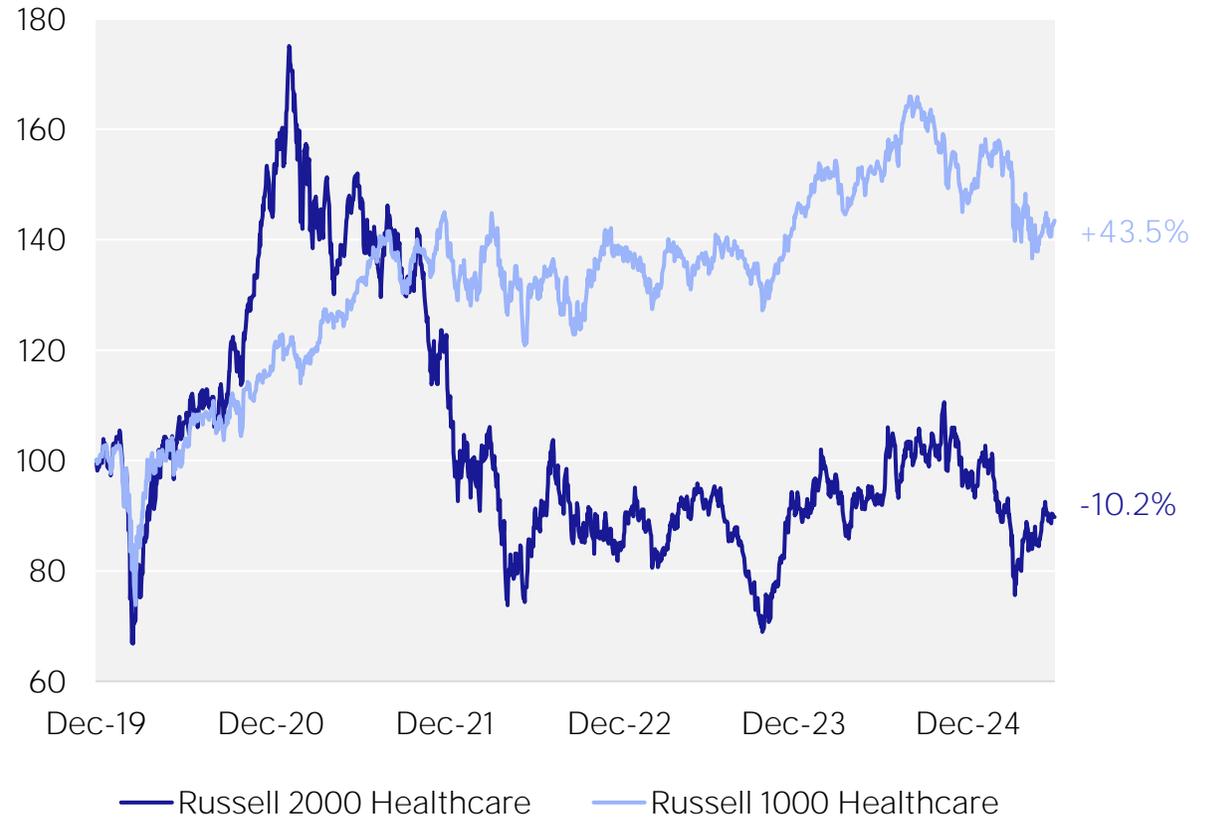
Performance 30. Juni 2024 - 30. Juni 2025

Indexiert, in USD



Performance 31. Dezember 2019 - 30. Juni 2025

Indexiert, in USD



Quelle: Bellevue Group, per 30. Juni 2025

Anmerkung: Die Wertentwicklung in der Vergangenheit lässt keine Rückschlüsse auf die zukünftige Entwicklung zu und kann irreführend sein

Substanzielles historisches De-Rating schafft Opportunitäten im Gesundheitssektor

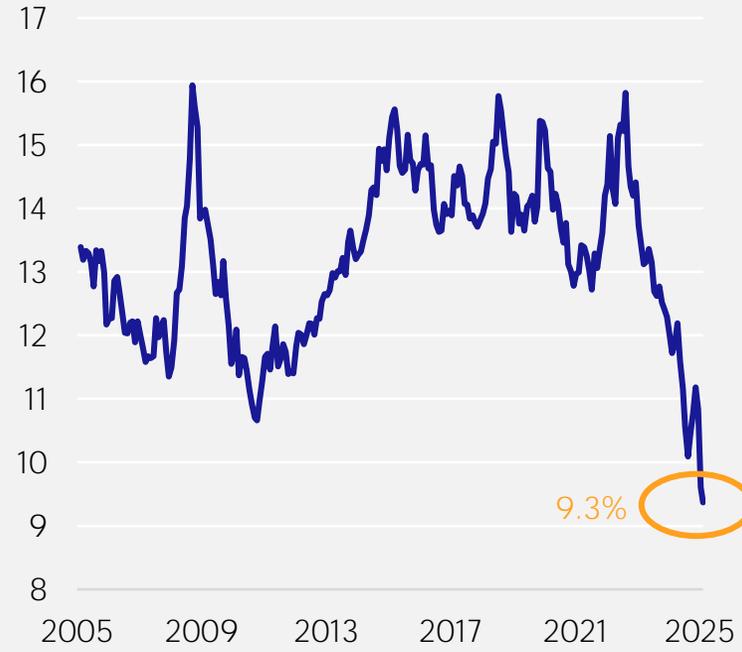
Bewertung versus Aktien Global

KGV Healthcare vs. Aktien Global (1y fwd PE)
10 Jahre, 30.06.2015 - 30.06.2025



Gewichtung im S&P 500 Index (in%)

Gewicht des Gesundheitssektors im S&P500 (in %)
20 Jahre, 30.06.2005 - 30.06.2025



Performance versus defensive Sektoren

Relative Performance versus defensive Sektoren
3 Jahre, 30.06.2022 - 30.06.2025



Attraktive Bewertung von Healthcare versus Gesamtmarkt



Subsektor	US Biotech	US Generika	US Pharma	US Medtech	US Services	MSCI World HC
P/E 2025E	13	10	16	18	12	17
PEG 2025E	0.9	1.1	2.0	2.3	1.1	1.9

S&P 500 Index

P/E 2025E	23
PEG 2025E	2.9

MSCI World

P/E 2025E	20
PEG 2025E	2.8

Euro Stoxx 50

Nikkei

ASX 200

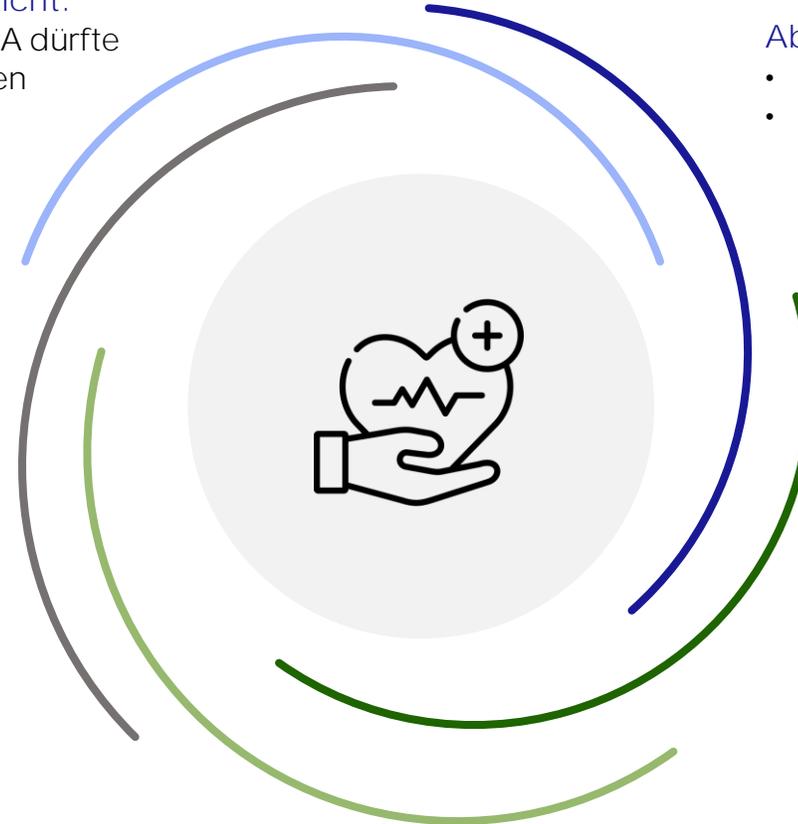
NZX50

P/E 2025E	16	19	19	28
PEG 2025E	2.0	4.3	8.1	6.1

Die oben genannten Bewertungen stellen keinen verlässlichen Indikator für die zukünftige Wertentwicklung des Teilfonds dar. Es kann nicht garantiert werden, dass das Anlageziel erreicht oder eine Rendite erzielt wird
 Quelle: Bloomberg, BAM Research; PEG = PE 2025/ Gewinnwachstum 2022-2027e, Daten per 3. Juni 2025

Impulsgeber für den globalen Gesundheitssektor

Vielschichtige Chancen im weiteren Jahresverlauf



Klarere politische Rahmenbedingungen in Sicht:
Gesundheitspolitische Ungewissheit in den USA dürfte durch konkrete politische Beschlüsse abnehmen

Abschwächung der geplanten Regelungen möglich:

- Most Favored Nation
- US-Zölle auf Medikamenten

Relative Attraktivität durch Zoll-Deadline:
Auslaufende US-Zoll-Regelungen im Juli mit vielen Ländern könnten die Attraktivität von Gesundheitsaktien erhöhen

Strukturelle Stärke und Innovationskraft:

- Nichtzyklische, konjunkturunabhängige Nachfrage
- Hohe Innovationskraft ermöglichen attraktive Margen

Positive Dynamik im M&A-Markt:

- Wirtschaftsfreundlichere Ausrichtung der US-Kartellbehörde
- USD 200 Mrd. auslaufender Biopharma-Patente bis 2030
- Bevorstehende Zinssenkungen in den USA

2

H1 2025 im Überblick

Markus Peter, CEO Bellevue Asset Management

Schlüsselzahlen H1 2025

Überblick über wichtige Kennzahlen H1 2025 im Vergleich zur Vorperiode



Kundenvermögen

CHF 4.8 Mrd.
(31.12.2024: CHF 5.8 Mrd.)



Geschäftsertrag

CHF 25.0 Mio.
(Vorperiode: CHF 36.4 Mio.)



Operatives Ergebnis (EBTDA) ¹⁾

CHF 2.4 Mio.
(Vorperiode: CHF 10.8 Mio.)



Konzernergebnis

CHF 0.2 Mio.
(Vorperiode: CHF 7.4 Mio.)



Cost Income Ratio (CIR)

90.6%
(Vorperiode: 70.4%)



Return on Equity ²⁾

0.3%
(Vorperiode: 13.7%)

Entwicklung der wichtigsten Kennzahlen

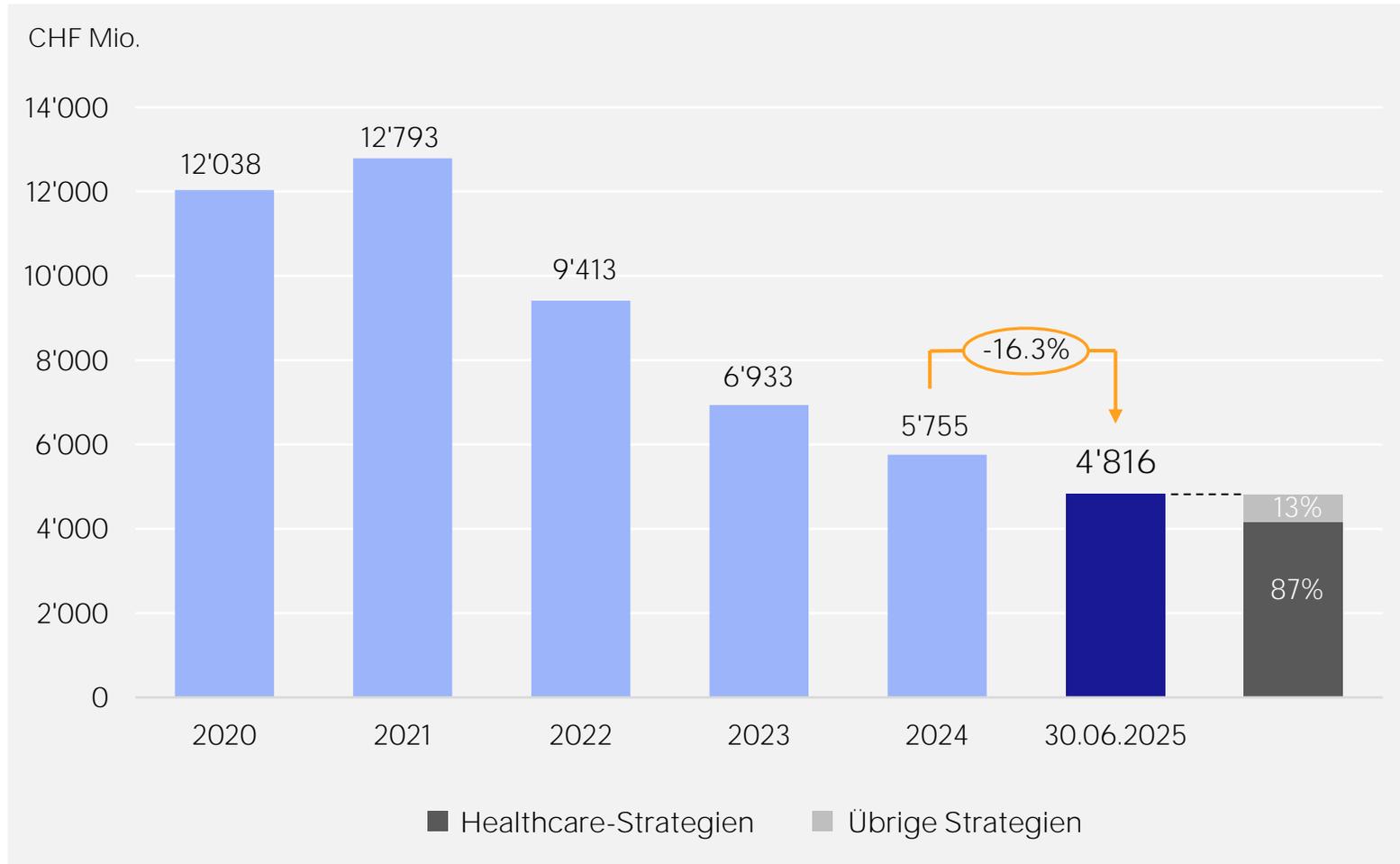
- Tiefere AuM-Basis aufgrund Kundenreallokationen und negativer USD-Entwicklung
- Rückgang der operativen Ertragskraft durch Variabilität der Kostenbasis teilweise abgedeckt
- Ausgeglichenes Konzernergebnis von CHF 0.2 Mio.

1) Ergebnis vor Abschreibungen, Wertberichtigungen und Steuern

2) Bezogen auf Konzernergebnis und durchschnittliche Eigenmittel der letzten 6 Monate nach Abzug der jeweiligen Dividenden

Verwaltete Vermögen um rund 16% reduziert...

Entwicklung der verwalteten Vermögen 2020 – H1 2025

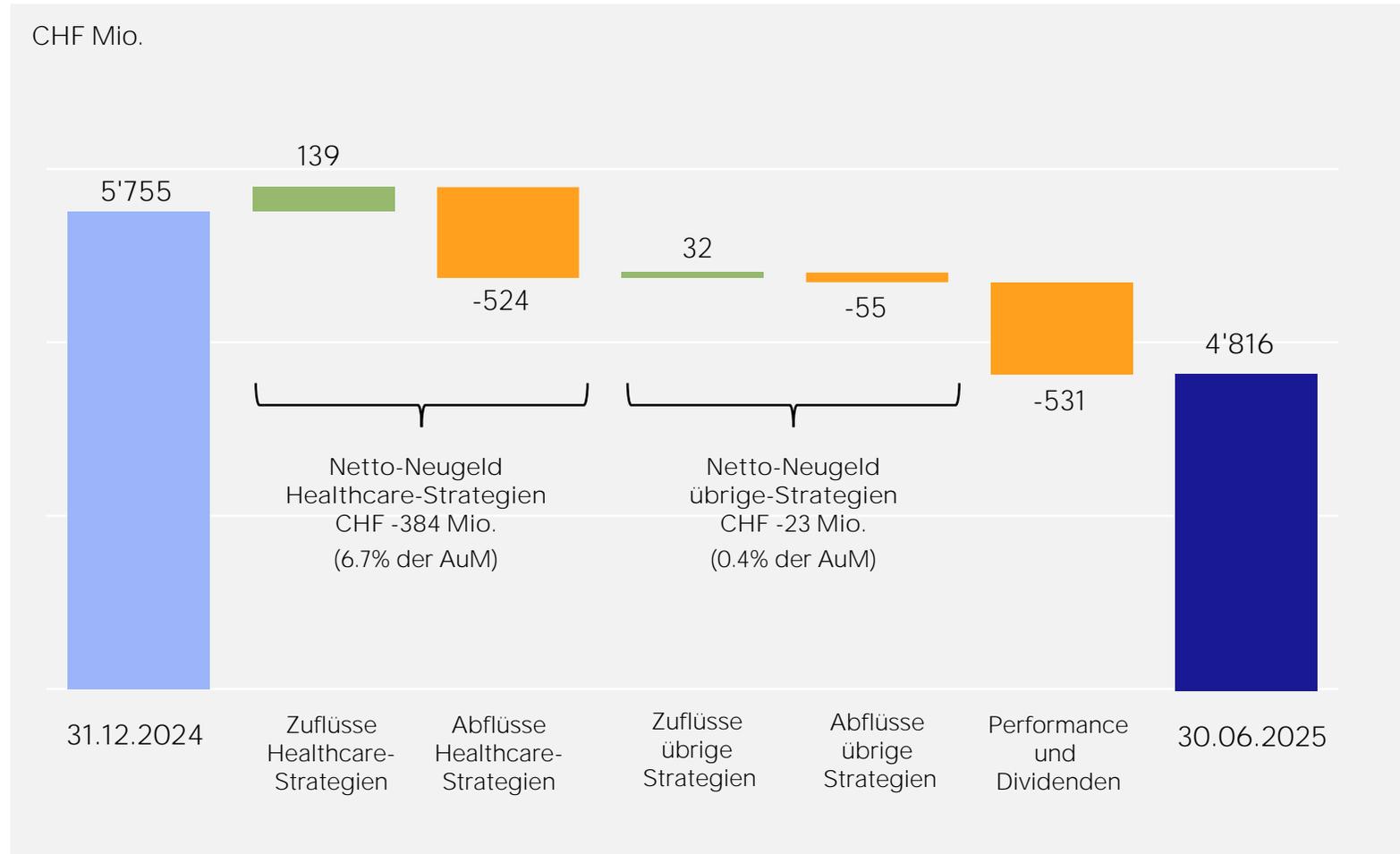


Entwicklung verwalteter Vermögen

- Rückgang der verwalteten Vermögen um rund 16% oder CHF 939 Mio. im Vergleich zum 31.12.2024
- USD-Assets machen einen Anteil von über 75% der gesamten verwalteten Vermögen aus
- Negativer USD-Währungseffekt von CHF 550 Mio. (USD -12.5% im H1 2025)
- Healthcare-Strategien repräsentieren rund 87% der verwalteten Vermögen

...aufgrund USD-Effekt und Kundenreallokationen aus dem Healthcare Bereich

Entwicklung der verwalteten Vermögen im H1 2025



Entwicklung verwalteter Vermögen

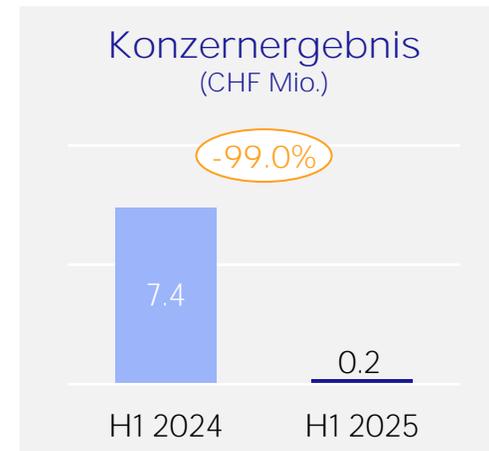
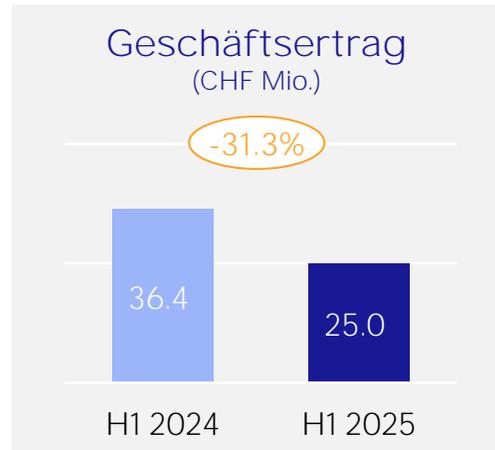
- Reduktion durch Kundenreallokationen (CHF 407 Mio.) und negative Investment-performance (CHF 531 Mio.) bedingt
- Die Produktperformance leistete einen positiven Beitrag (in Lokalwährungen), die negative Nettoperformance ist vor allem auf die Abwertung des US-Dollars gegenüber dem Schweizer Franken zurückzuführen
- Aktienrückkäufe im Zusammenhang mit der Einführung der Zero Discount Policy beim Bellevue Healthcare Trust führten zu Abflüssen von CHF 125 Mio.

3

Finanzergebnis H1 2025
Stefano Montalbano, CFO

Konzernrechnung reflektiert den Rückgang der durchschnittlichen AuM

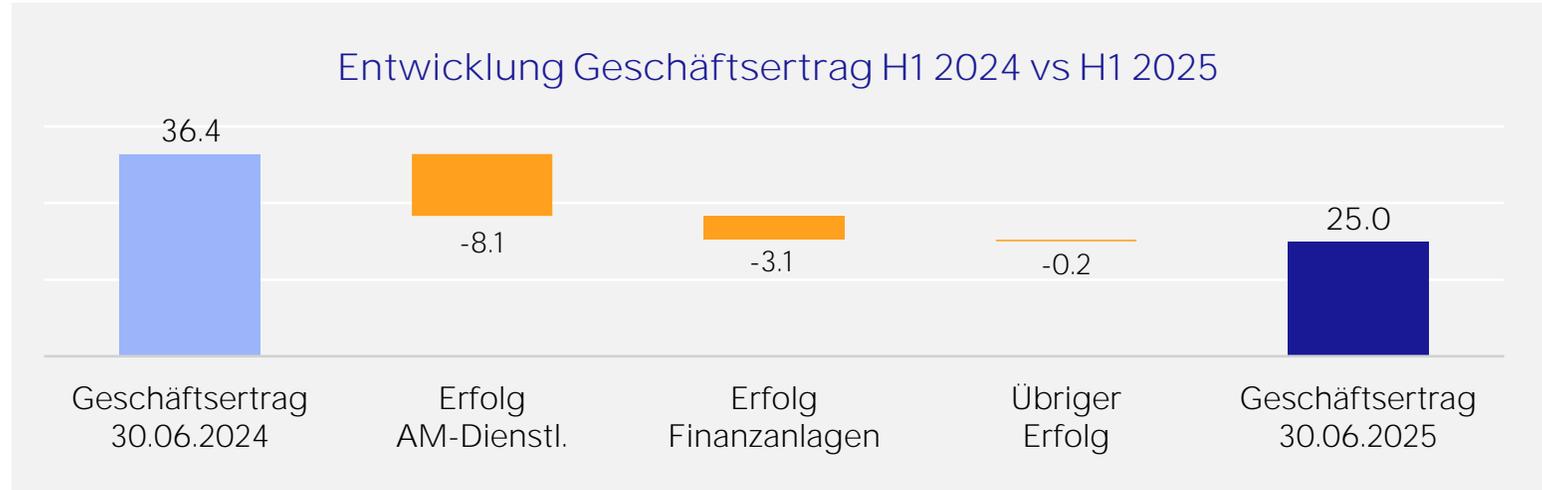
Hauptkomponenten Konzernergebnis



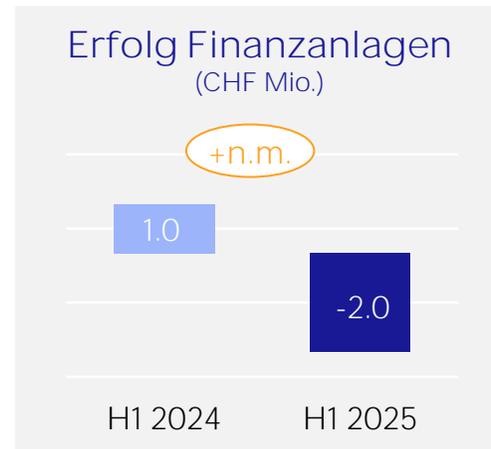
- Rückgang des Geschäftsertrags primär aufgrund tieferer durchschnittlicher AuM. Negativer Erfolg auf Finanzanlagen (teilweise auch aufgrund der USD-Abwertung) reduziert den Geschäftsertrag zusätzlich
- Reduktion des operativen Aufwands um 11.5% dank des unternehmerischen Entschädigungsmodells (variable Vergütungen), einer geringeren Anzahl an FTEs und niedrigeren Sachkosten
- Operatives Ergebnis ist um rund 78% zurückgegangen
- Ausgeglichenes Konzernergebnis von CHF 0.2 Mio.

Geschäftsertrag durch AuM getrieben

Detaillierte Entwicklung des Geschäftsertrags

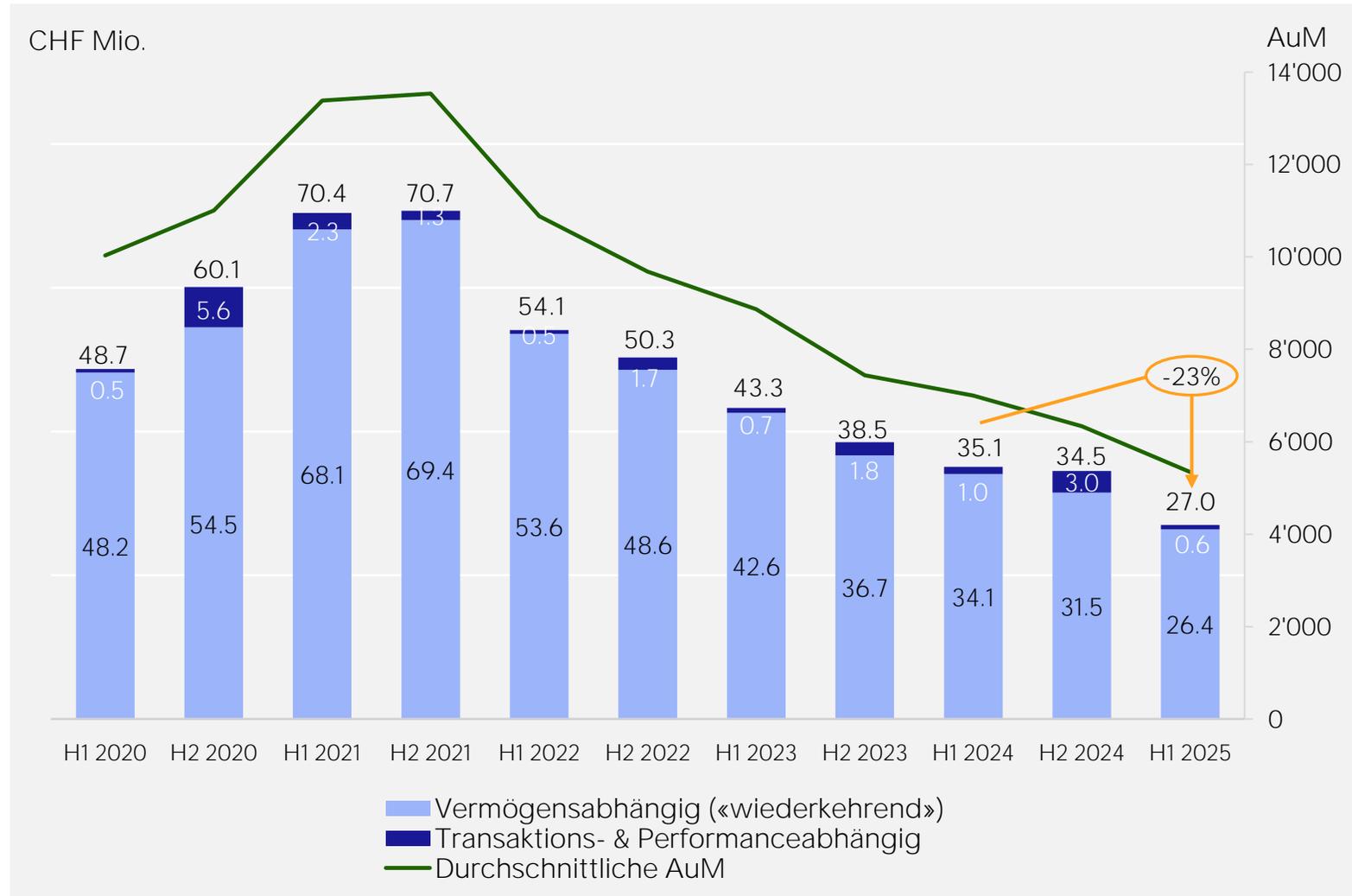


- Veränderungen des Geschäftsertrags von absolut CHF 11.4 Mio. getrieben durch:
 - Rückgang des Erfolgs aus Asset-Management-Dienstleistungen um CHF 8.1 Mio. oder 23% auf CHF 27 Mio. infolge tieferer durchschnittlicher AuM
 - Rückgang des Finanzergebnisses um CHF 3.1 Mio. aufgrund von Marktverwerfungen und Abwertung des US-Dollars gegenüber dem Schweizer Franken
 - Rückgang des übrigen Erfolgs aufgrund tieferer Zins- und Dividendenerträge



Asset Management Dienstleistungsertrag sinkt mit verwalteten Vermögen

Entwicklung des Ertrags aus Asset-Management-Dienstleistungen 2020 – H1 2025

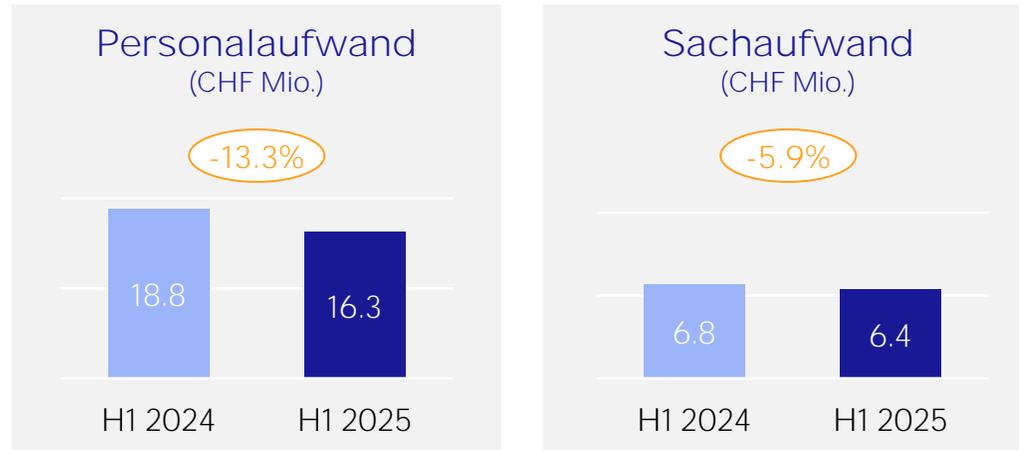


Entwicklung Ertrag aus Asset-Management-Dienstleistungen

- Rückgang der Ertragskraft aus Asset-Management-Dienstleistungen um rund 23% im Gleichschritt mit der Entwicklung der durchschnittlichen AuM-Basis
- Durchschnittliche AuM-Basis von rund CHF 5.3 Mrd. im H1 2025 (H1 2024 CHF 7.0 Mrd.)
- Hoher Anteil an wiederkehrenden Erträgen (Management Fees)
- Nur geringer Beitrag transaktionsabhängiger Gebühren

Reduktion des operativen Aufwandes

Entwicklung operativer Aufwand und CIR



- Unternehmerisches und ergebnisabhängiges Kompensationsmodell sowie eine geringere Anzahl an FTEs führen zu tieferem Personalaufwand
 - Dank eines aktiven Kostenmanagements konnte die Aufwandseite nachhaltig entlastet werden
 - Die im ersten Halbjahr 2025 eingeleiteten Kostensparmassnahmen entfalten volle Wirkung ab 2026, erste Effekte sichtbar in H2 2025
-
- Erhöhung Cost-Income-Ratio (CIR) auf rund 90%

4

Prioritäten 2025

Veit de Maddalena, Exekutiver Verwaltungsratspräsident

Investment Performance und Kunden im Fokus für 2025

Prioritäten 2025

Produkte & Investment Performance

- Kontinuierlicher Fokus auf Investment Performance sowie laufende Überprüfung der Anlagestrategien vor dem Hintergrund der mittel-/langfristigen Markttreiber
- Weitere aktive Bewirtschaftung der Produktlandschaft (z.B. Validierung neuer Produktformate, Nutzung von Synergien im Produktangebot)

Kunden, Vertrieb & Marketing

- Neben der Schweiz bleibt Deutschland weiterhin unser Kernmarkt, während zugleich die Expansion in den asiatischen Raum intensiviert wird (Niederlassung in Singapur)
- Fokussierung der Vertriebsaktivitäten auf unsere «high conviction» Produkte für 2025, u.a. via weitere Intensivierung des digitalen Marktauftrittes sowie vertiefte Kundeninteraktion an unserem neuen Hauptsitz
- Fokus auf hohen Kundenservice

Governance & Plattform

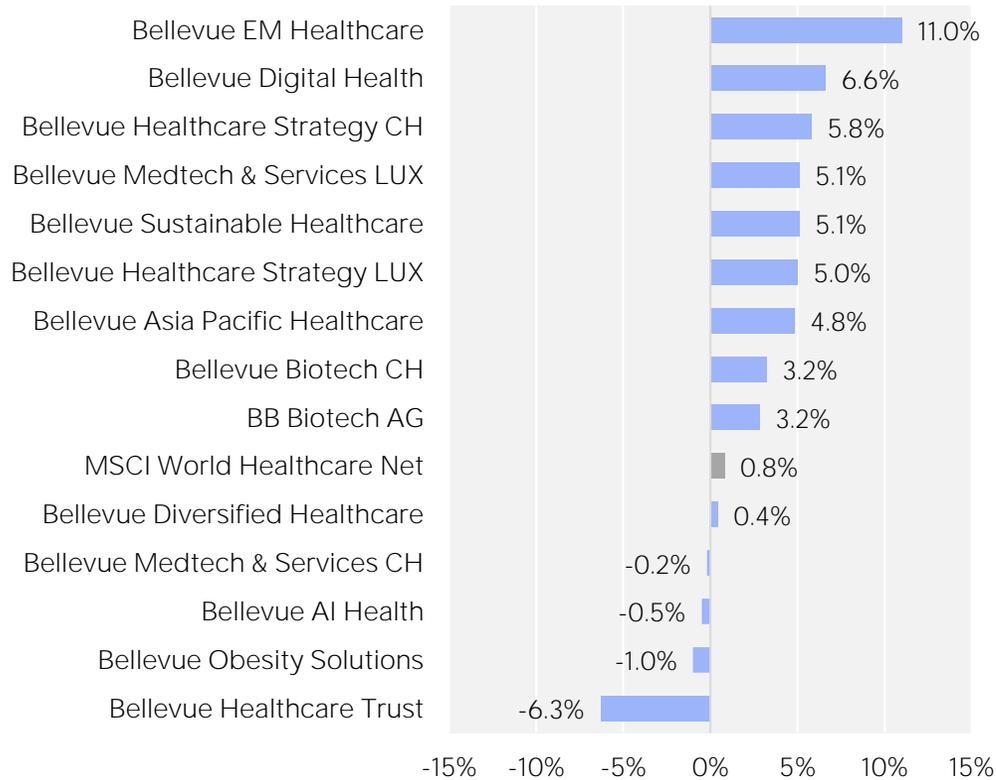
- Hoher Fokus auf Kosteneffizienz bei gleichzeitiger Aufrechterhaltung unserer Wachstumsoptionen

Performance der Bellevue Anlagestrategien 2025 Year-to-Date

Trotz politischem Gegenwind überzeugen viele Healthcare Strategien – USD-Abschwächung setzte sich im H1 fort

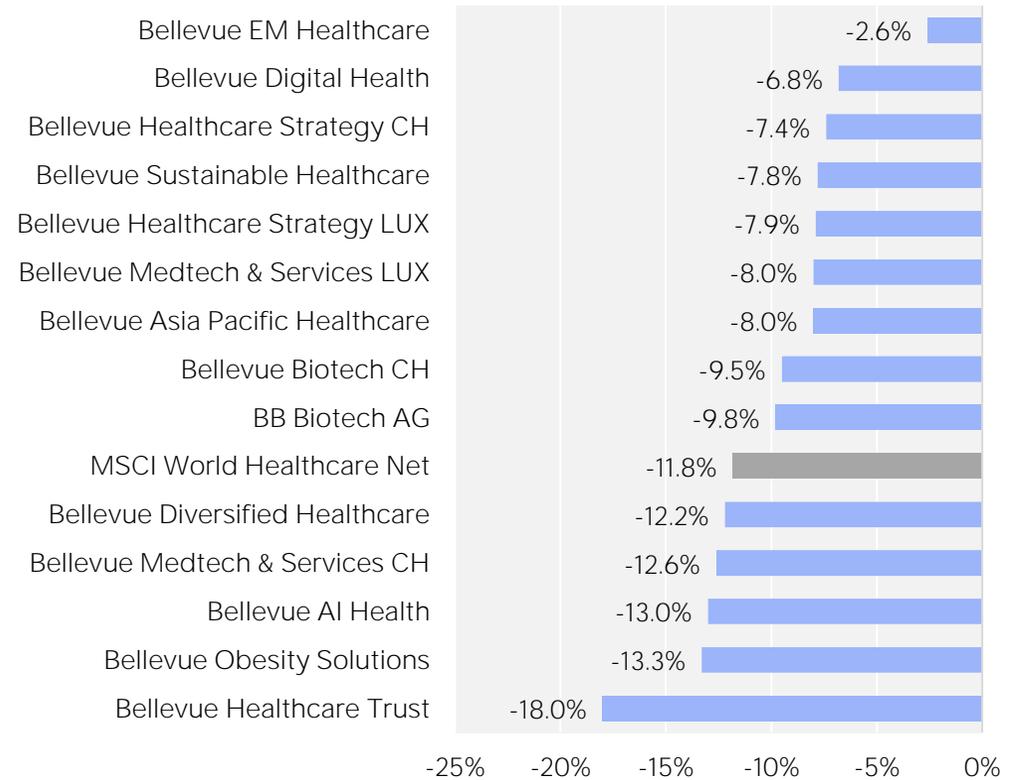
Spezialisierte Healthcare-Strategien (in USD)

Absolute Performance 2025 YTD



Spezialisierte Healthcare-Strategien (in CHF)

Absolute Performance 2025 YTD



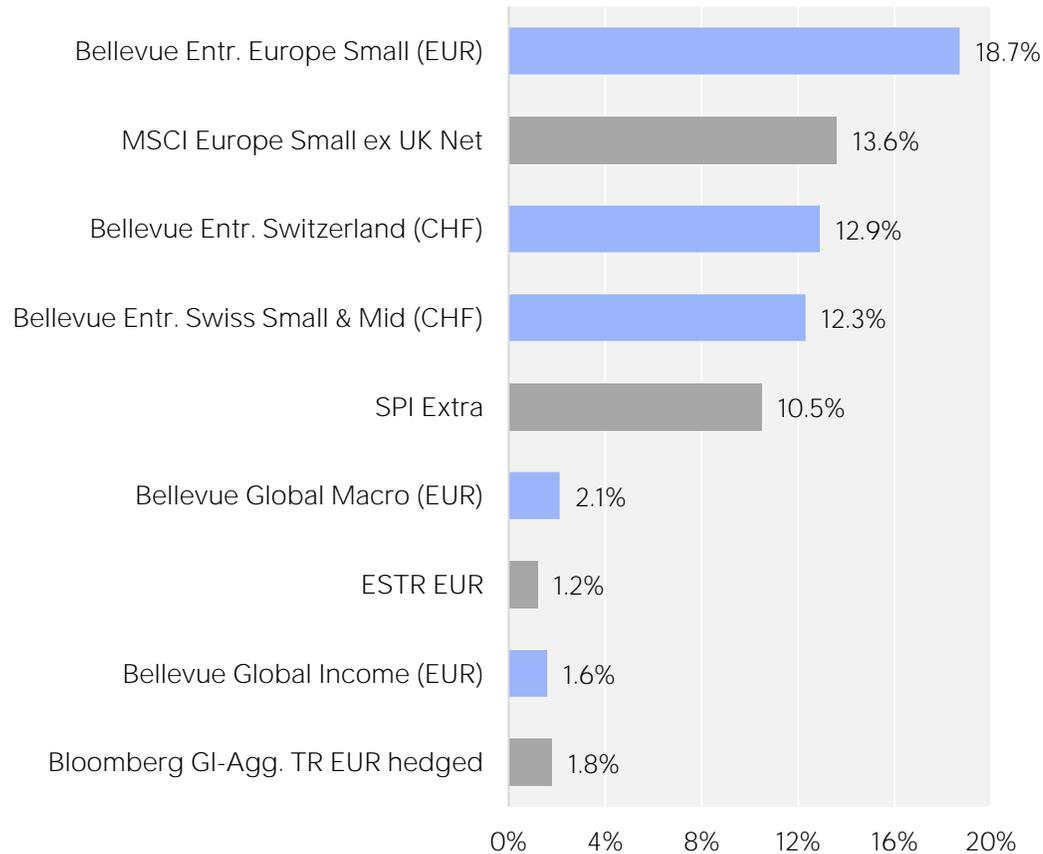
USD/CHF -12.5%

Performance der Bellevue Anlagestrategien 2025 Year-to-Date (forts.)

Regionale Strategien und Multi-Asset-Lösungen mit überzeugender absoluter und relativer Rendite im 2025

Traditionelle und alternative Anlagestrategien

Absolute Performance 2025 YTD, in Basiswährung



Europäische Aktien rücken nach Jahren der US-Stärke wieder zunehmend in den Anlegerfokus

Besonders Small- und Mid-Caps überzeugen dank Innovationskraft und attraktiver Bewertung

Schweizer Aktien profitieren vom stabilen Wirtschaftsumfeld und der unterstützenden SNB-Zinspolitik

BB Biotech AG – Flagship-Strategie mit über 30 Jahren Track-Record

Gesamtrendite (indexiert) seit Lancierung
16. November 1993 – 30. Juni 2025, in USD



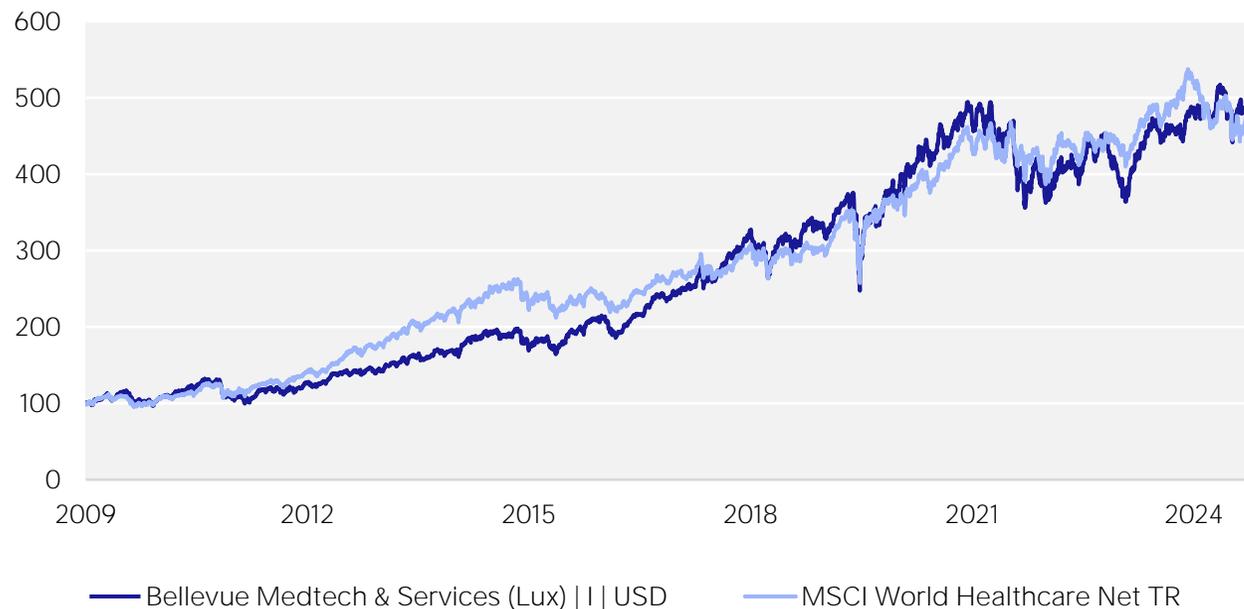
	YTD	10 Jahre	Seit Gründung 1993
BB Biotech Aktie	+3.2%	+7.4%	+2820%
Innerer Wert (NAV)	-3.1%	-3.6%	+3035%
Nasdaq Biotech Index (NBI)	-1.5%	+16.6%	+2213%

- M&A-Dynamik im Biotechsektor nimmt Fahrt auf: Im 1. Halbjahr wurden drei grosse Übernahmen über jeweils rund USD 10-15 Mrd. angekündigt – darunter J&J (Intra-Cellular Therapies), Sanofi (Blueprint Medicines) und Merck (Verona Pharma)
- Spürbare Erholung des Sektors in Q2 dank fundamentaler Treiber (klinische und kommerzielle Ergebnisse), Entschleunigung negativer politischer Bewegungen und Antizipation von Zinssenkungen
- Discount auf 10.5% reduziert – Zeichen für wiederkehrendes Anlegerinteresse
- Unveränderter strategischer Fokus auf innovative Unternehmen mit differenzierten Therapien, die neue Behandlungsstandards etablieren
- Katalysatoren fürs H2: Vier potenzielle Produktzulassungen und drei Phase-III-Studienergebnisse im Portfolio erwartet
- (Agentic) AI liefert erste Beiträge im Prozess; weitere Skalierung und Ausbau im Gange

Quelle: Bellevue Group, per 30. Juni 2025
Anmerkung: Indexierte Performance in USD, inkl. Dividenden: Wertentwicklung der Vergangenheit lässt keine Rückschlüsse auf zukünftige Entwicklung zu.

Bellevue Medtech & Services – Outperformance gegenüber Healthcare Markt

Gesamtrendite (indexiert) seit Lancierung
30. September 2009 – 30. Juni 2025, in USD



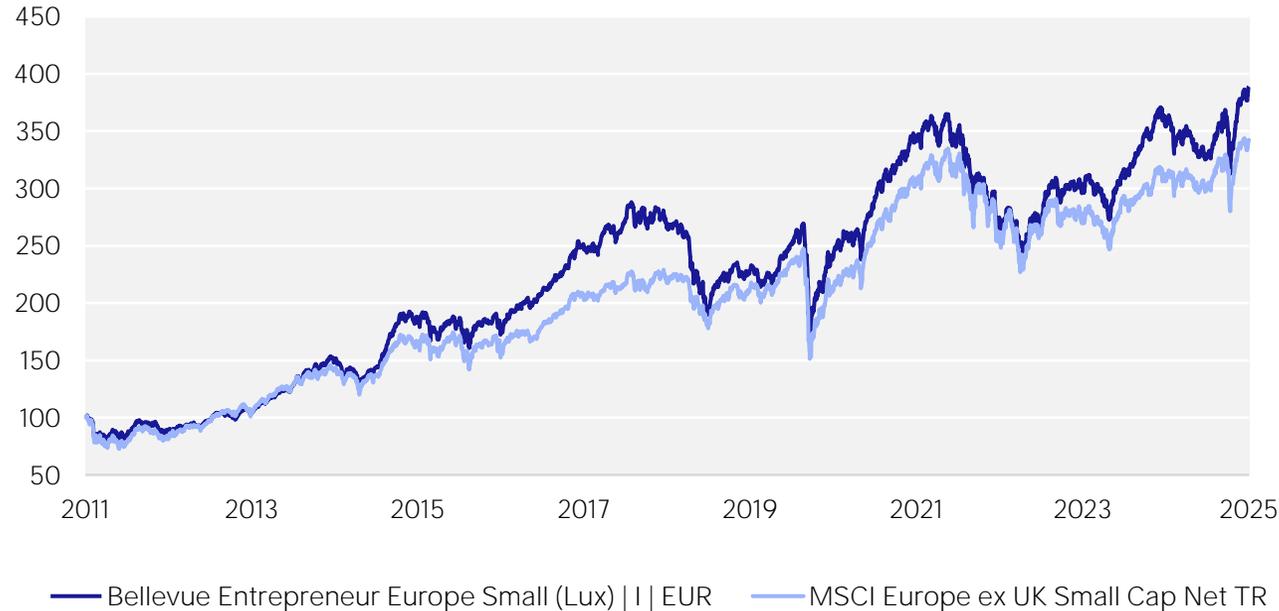
	Year-to-Date	3 Jahre	Seit Auflage
Bellevue Medtech & Services I	+5.1%	+30.2%	+391.8%
MSCI World Healthcare Net TR	+0.8%	+11.6%	+365.8%

- Outperformance gegenüber dem breiten Healthcare Markt (MSCI World Healthcare) über 1, 3, 5, 10 Jahre und seit Lancierung
- Riesige neue Medizintechnik-Blockbuster-Märkte entwickeln sich sehr schnell – Robotergestützte Weichteilchirurgie, Transkatheter basierte Behandlung struktureller Herzkrankheiten, Pulsed-Field-Ablation
- Wichtige neue, innovative Produkte mit neuen Indikationen werden das Marktwachstum weiter stärken
- Starkes Wachstum der Operationsvolumen ist positiv für Medtech-Unternehmen und Krankenhäuser
- Attraktive Bewertung: Large Cap Medtech handelt zu einem Bewertungsabschlag von -15% zum S&P 500 (historische Prämie von 15-25%)

Quelle: Bellevue Group, per 30. Juni 2025
Anmerkung: Indexierte Performance in USD, Wertentwicklung der Vergangenheit lässt keine Rückschlüsse auf zukünftige Entwicklung zu.

Bellevue Entrepreneur Europe Small – Stilagnostisch mit starkem Track-Record

Gesamtrendite (indexiert) seit Lancierung
30. Juni 2011 – 30. Juni 2025, in EUR



	Year-to-Date	3 Jahre	Seit Auflage
Bellevue Entrepreneur Europe Small I	+18.7%	+46.1%	+289.0%
Benchmark	+14.0%	+35.5%	+242.5%

- Der Bellevue Entrepreneur Europe Small überzeugt nicht nur mit Substanz – sondern auch mit absoluter und relativer Renditestärke
- Hervorragender Leistungsausweis gegenüber Konkurrenzfonds (Lipper 1. Quartil)
- Europa ist in den letzten Monaten verstärkt in den Fokus internationaler Anleger gerückt und verzeichnet wieder Kapitalzuflüsse
- In einem globalen Umfeld geprägt von Unsicherheiten bietet der Kontinent Diversifikation und attraktive Bewertungen
- Fiskalpolitisch schlägt Europa ein neues Kapitel auf und massive Infrastrukturinvestitionen schaffen eine solide Basis für Wachstum
- Attraktive Bewertungen und strukturelle Wettbewerbsvorteile machen europäische Small & Mid Caps zu einer idealen Portfolioergänzung

Quelle: Bellevue Group, per 30. Juni 2025
Anmerkung: Indexierte Performance in USD, Wertentwicklung der Vergangenheit lässt keine Rückschlüsse auf zukünftige Entwicklung zu.

Bellevue Group – Anpassung an die Marktrealität

Reduktion der Komplexität

- Bestehende Fonds und Mandate der Bellevue Asset Management Deutschland werden seit 1. Juli durch das Multi Asset Team der Bellevue Asset Management Zürich verwaltet
- Bellevue Asset Management Deutschland wird zur reinen Vertriebsgesellschaft

Überprüfung Management-Buy-Out adbodmer

- Management-Buy-Out der auf Private Equity spezialisierten Tochtergesellschaft adbodmer wird geprüft
- Die enge Zusammenarbeit soll dabei weiterhin bestehen bleiben

Hoher Kostenfokus

- Reduktion der Kostenbasis
- Die im ersten Halbjahr 2025 eingeleiteten Kostensparmassnahmen entfalten volle Wirkung ab 2026, erste Effekte sichtbar in H2 2025
- Weitere Massnahmen werden überprüft
- On Track um auf der aktuellen Asset Basis profitabel zu sein

5

Fragen & Antworten

A

Anhang

Bellevue – spezialisiertes Asset Management

Unternehmensportrait



Gründungsjahr

1993

Marktkapitalisierung

CHF 103 Mio.

Anzahl Mitarbeiter (in FTE)

84.3

Kundenvermögen

CHF 4.8 Mrd.

Eigenkapital

CHF 113 Mio.

Aktien im Besitz von Anker-Investoren und Mitarbeitern

42.8%

Kursentwicklung der Bellevue Group AG

Kursentwicklung der Bellevue Group im Vergleich (BBN SW)

Total Return in CHF (5 Jahre)

Indexiert auf 100 (in %)



Marktkapitalisierung per
30.06.25

CHF 103 Mio.

Dividende (2025)

CHF 0.70

Dividendenrendite per 31.12.24

6.2%¹⁾

1) Basierend auf ordentlicher Dividende von CHF 0.70 und Aktienkurs per 31. Dezember 2024

Unternehmenskalender & Kontakt

Unternehmenskalender

24. März 2026

Generalversammlung, AURA Zürich

Investor Relations

Stefano Montalbano

CFO Bellevue Group

Phone +41 44 267 67 00

ir@bellevue.ch

Media Relations

Jürg Stähelin

IRF

Phone +41 44 244 81 51

staehelin@irf-reputation.ch

Disclaimer

Das vorliegende Dokument wurde von der Bellevue Group AG («Bellevue») erstellt. Die darin geäußerten Meinungen sind diejenigen der Bellevue zum Zeitpunkt der Redaktion und können jederzeit ändern. Das Dokument dient nur zu Informationszwecken und für die Verwendung durch den Empfänger. Es stellt weder ein Angebot noch eine Aufforderung seitens oder im Auftrag der Bellevue zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren dar. Ein Bezug auf die Performance der Vergangenheit ist nicht als Hinweis auf die Zukunft zu verstehen. Die in der vorliegenden Publikation enthaltenen Informationen und Analysen wurden aus Quellen zusammengetragen, die als zuverlässig gelten. Die Bellevue gibt jedoch keine Gewähr hinsichtlich deren Zuverlässigkeit und Vollständigkeit und lehnt jede Haftung für Verluste ab, die sich aus der Verwendung dieser Informationen ergeben.

Dieses Dokument gilt nicht als Emissionsprospekt im Sinne von Art. 652a OR oder als Kotierungsprospekt im Sinne des Kotierungsreglements der SWX Swiss Exchange.

This publication is not being issued in the United States of America and should not be distributed to United States Persons or publications with a general circulation in the United States. This document does not constitute an offer or invitation to subscribe for or purchase any securities. In addition, the securities of Bellevue Group AG have not been registered under the United States Securities Laws and may not be offered, sold or delivered within the United States or to U.S. Persons absent from registration under or an applicable exemption from the registration requirements of the United States Securities Laws.



Bellevue Group AG

Theaterstrasse 12
8001 Zürich

T +41 44 267 67 00
info@bellevue.ch
www.bellevue.ch