

Marktkommentar vom 16. Dezember 2025

## 5 Gründe für ein starkes Healthcare-Jahr 2026

Der Gesundheitssektor geht mit deutlichem Rückenwind ins neue Jahr. Regulatorische Rahmenbedingungen sind berechenbarer und die Kapitalzuflüsse in den Sektor nehmen zu. Gleichzeitig ziehen die Gewinnerwartungen an, gestützt durch eine umfangreichere Innovationspipeline und die Erschliessung zusätzlicher Absatzmärkte, während der Sektor weiterhin mit einem Bewertungsabschlag gegenüber globalen Aktien gehandelt wird. Die Neubewertung gewinnt an Tempo – und das derzeitige Niveau bietet attraktive Ansatzpunkte für eine stärkere Positionierung.

Was das Momentum stützt, zeigt sich in fünf zentralen Entwicklungen:

### 1. Politik schafft Klarheit – Kapital kehrt zurück

Die Preisvereinbarung zwischen der US-Regierung und Pfizer Ende September sowie die anschliessenden Deals mit Eli Lilly und Novo Nordisk im November haben einen klaren Wendepunkt markiert. Erstmals entsteht ein kalkulierbares Framework für Preisbildung und Erstattung, das Unsicherheit reduziert und Planbarkeit erhöht.

Die Investoren haben darauf schnell reagiert: Healthcare zählt im 4. Quartal zu den stärksten globalen Aktienmärkten (+9%), Biopharma übertraf den Gesamtmarkt um rund 14 Prozentpunkte und weltweit flossen allein in den letzten drei Monaten rund USD 8 Mrd. in Healthcare-ETFs. Institutionelle und Generalisten-Investoren kehren zurück.

### 2. Re-Rating hat begonnen – mit weiterem Aufholpotenzial

Die Bewertungen im Gesundheitssektor bewegen sich zurück in Richtung des langfristigen Durchschnitts, aber noch besteht ein Bewertungsabschlag von rund 13% gegenüber globalen Aktien. Die Aussichten sind vielversprechend: Für Biopharma und Life-Science-Tools wird ein durchschnittliches Gewinnwachstum von rund 15% p.a. für 2024–2027 erwartet, mehr als doppelt so hoch wie der langfristige Trend von rund 7% pro Jahr.

### 3. Biopharma mit starken Wachstumstreibern und hoher M&A-Kapazität

2026 wird Biopharma durch mehrere strukturprägende Trends getragen: Neue Wirkstoffklassen in der Onkologie, Fortschritte bei Adipositas- und Diabetesbehandlungen sowie Innovationen in kardiovaskulären Therapien schaffen zusätzliche Marktvolumina. Gleichzeitig steigt die Nachfrage im Bioprocessing, getrieben durch Onshoring-Effekte und neue Produktionsplattformen. Die Branche verfügt zudem über mehr als USD 180 Mrd. an verfügbarer M&A-Power, um Umsatzeinbussen aufgrund von Patentabläufen abzufedern und strategische Pipeline-Lücken zu schliessen.

### 4. Von Glukosesensoren bis Pulsfeldablation – Medizintechnik wächst stark

Medtech bleibt ein wesentlicher Wachstumstreiber, getragen durch starke Nachfrage in etablierten Segmenten und die Entstehung neuer Milliardenmärkte. Robotergestützte Chirurgie, Glukosesensoren und strukturelle Herzeingriffe wachsen weiterhin zweistellig: Wir erwarten, dass der adressierbare Markt für kontinuierliche Glukoseüberwachung von rund USD 11.7 Mrd. im Jahr 2024 auf über USD 21 Mrd. bis

2029 ansteigen wird. Gleichzeitig dringen neue Technologien wie die Pulsfeldablation rasch in die klinische Versorgung vor, und KI-gestützte Smartglasses gewinnen an Bedeutung – bei EssilorLuxottica hat sich das organische Umsatzwachstum im Jahresverlauf durch diese Kategorie mehr als verdoppelt. Bewertungsseitig bleibt das Segment attraktiv: Grosskapitalisierte Medizintechnikunternehmen handeln aktuell bei rund 18.3x und damit etwa 18% unter dem S&P 500.

#### 5. Emerging Markets gewinnen an Innovationskraft und Marktgewicht

Schwellenländer entwickeln sich zunehmend zu eigenständigen Innovationszentren. China vollzieht den Übergang vom reinen Out-Licensing-Partner zum globalen Pharmaakteur: Unternehmen bringen vermehrt First-in-Class-Therapien in Eigenregie hervor, darunter bispezifische Antikörper für Onkologieindikationen oder neuartige ADC-Plattformen (Antikörper-Wirkstoff-Konjugat). Indien wiederum profitiert von einer stark wachsenden Mittelschicht und massiven Investitionen in die Gesundheitsinfrastruktur. Der inländische Markt für chronische Erkrankungen wächst dynamisch, private Kliniknetzwerke expandieren weiter und Specialty-Pharma gewinnt an Bedeutung. Damit entsteht ein Ökosystem, in dem Schwellenländer nicht mehr nur Produktion und Kostenstruktur prägen, sondern zunehmend hochwertige Spezialarzneimittel und globale Therapieplattformen entwickeln.

#### Fazit

Der Gesundheitssektor geht mit starken strukturellen Wachstumstreibern und zunehmender Gewinnvisibilität in das Jahr 2026. Innovation bleibt dabei der zentrale Motor – getragen von gut gefüllten Pipelines, neuen Therapieplattformen und technologischen Lösungen.

Die Unterschiede der Aktienkursentwicklung innerhalb des Sektors – gemessen am MSCI World Healthcare Index – sind gross: Im 1. Halbjahr 2025 lag die Spannweite zwischen der Top- und Flop-Aktie bei +72% bis –38%. Dieses Muster verdeutlicht eine klare Segmentierung des Marktes: ein attraktives Umfeld, in dem aktives Management durch gezielte Titelselektion klaren Mehrwert erzielen kann.

Nach einer Phase des Abwartens steht Healthcare nun wieder dort, wo der Sektor historisch regelmässig Wert geschaffen hat – bei Innovation, Wachstum und operativer Visibilität.

Detaillierte Informationen zu unseren Investmentlösungen finden Sie auf unserer [Website](#).

#### Kontakt

Bellevue Asset Management AG, Theaterstrasse 12, 8001 Zürich,  
Tanja Chicherio, +41 44 267 67 00, 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 90 Mitarbeitenden attraktive Anlageperformances und somit Mehrwert für Kunden sowie Aktionäre. Per 30. Juni 2025 verwaltete Bellevue Kundenvermögen in Höhe von CHF 4.8 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 Vertrieben 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.