



TARENO
INDEPENDENT WEALTH &
ASSET MANAGER

Thoughts from the Streets

Goldman Sachs Global HC Conference
Miami Beach, 8.–10. Juni 2026

Bereit für etwas Sonne? Die Suche des Gesundheitswesens nach einem Impulsgeber

Wir haben kürzlich an der 47. Goldman Sachs Global Healthcare Conference teilgenommen. Es überraschte nicht, dass KI ein zentrales Thema war. Was uns jedoch mehr überraschte, war, wie schnell sich viele Gespräche auf die übergeordnete Frage verlagerten, warum der Gesundheitssektor schon so lange hinter den Erwartungen zurückbleibt und was nötig wäre, damit Investoren wieder Interesse zeigen.

Das Problem des Gesundheitswesens besteht nicht darin, dass die langfristigen Fundamentaldaten verschwunden sind. Die alternde Bevölkerung, chronische Krankheiten, Innovationen und die Notwendigkeit, die systemweiten Kosten zu kontrollieren, sind nach wie vor vorhanden. Vielmehr hat der Gelegenheitsinvestor derzeit wenig Grund, über KI hinauszuschauen. Ist das Gesundheitswesen in den Schatten geraten: fundamental gesund, aber weitgehend vergessen?

Wie sieht es mit der Nachfrage aus?

Eine der zentralen Fragen auf der Konferenz war, ob die Nachfrage im Gesundheitswesen nach mehreren Jahren starken Wachstums nun nachlässt. Die Sorge ist nachvollziehbar: Höhere Versicherungsprämien und höhere Eigenanteile können dazu führen, dass Verbraucher selektiver werden, was sich in der Inanspruchnahme niederschlagen kann. Das erste Quartal 2026 lieferte keine eindeutigen Anhaltspunkte. Eine harmlose Grippesaison, Winterstürme und besser als erwartete Medical-Loss-Ratios bei Managed-Care-Unternehmen erschwerten die Einschätzung des tatsächlichen zugrunde liegenden Trend einzuschätzen. Dadurch gewinnen die Berichte zum 2. Quartal an Bedeutung.

Allerdings ist das Gesundheitswesen keine homogene Verbraucherkategorie. Ein Großteil der Nachfrage ist staatlich finanziert, chronisch, akut oder medizinisch notwendig. Das Risiko besteht daher weniger in einem Einbruch der Nachfrage als vielmehr in einer Normalisierung von einem erhöhten Niveau aus. Erfreulicherweise deuteten mehrere Unternehmen auf der Konferenz an, dass sie für das zweite Quartal 2026 eine Erholung der Inanspruchnahme erwarten.

Die Bewertung allein reicht nicht aus

Die Bewertung ist ein weiterer wichtiger Aspekt der Debatte. Mehrere Teilsektoren des Gesundheitswesens erscheinen derzeit im Vergleich zu ihrer eigenen historischen Entwicklung oder zum

Gesamtmarkt günstig. Dies zeigt sich besonders deutlich in der Medizintechnik, wo sich verlangsamtes Wachstum, teilweise negative Gewinnrevisionen und der Wettbewerb durch andere Anlagethemen stark auf die Stimmung ausgewirkt haben.

Eine niedrige Bewertung ist jedoch selten ein Auslöser an sich. Zwar kann sie die Voraussetzungen für bessere zukünftige Renditen schaffen, doch können günstige Aktien und Sektoren lange Zeit in diesem Zustand verharren.

Der fehlende Auslöser liegt vielleicht direkt vor der Nase

Theoretisch benötigt der Sektor einen Auslöser. In der Praxis könnte dieser Auslöser jedoch außerhalb des Gesundheitswesens liegen. Solange KI-bezogene Aktien den Großteil der Aufmerksamkeit des Marktes auf sich ziehen, kann das stabile Wachstum im Gesundheitswesen für allgemeine Anleger unspektakulär wirken. Sollte sich die Führungsrolle der KI jedoch ausweiten, ins Stocken geraten oder enttäuschen, könnten die „langweiligen“ Eigenschaften des Gesundheitswesens – sichtbare Cashflows und eine widerstandsfähige Nachfrage – wieder an Attraktivität gewinnen.

Der Gesundheitssektor hat sich in der Vergangenheit in turbulenten Märkten gut entwickelt und fungierte als „Brandversicherung“ des Marktes. Das Problem ist nicht, dass die Versicherung nicht mehr funktioniert. Das Problem ist, dass die Anleger derzeit nicht daran glauben, dass es brennt – trotz geopolitischer Turbulenzen, fiskalischer Belastungen und politischer Unsicherheit.

Dennoch scheint der alte Mechanismus intakt zu sein: Als die Volatilität in der ersten Juniwoche 2026 zunahm, begann der Gesundheitssektor erneut, als Stabilisator zu wirken.

Fazit

Der Gesundheitssektor bleibt ein Sektor mit starken langfristigen strukturellen Treibern, doch strukturelle Argumente allein reichen derzeit nicht aus. Anleger wollen Beweise dafür, dass die Nachfrage widerstandsfähig ist, die Schätzungen realistisch sind und die Kapitalallokation aktionärsfreundlich erfolgt. Die gute Nachricht ist, dass die Erwartungen nach einer langen Phase der Underperformance niedrig sind. Die weniger erfreuliche Wahrheit ist, dass ein Großteil der Erholung von etwas abhängen könnte, das Gesundheitsunternehmen nicht kontrollieren: davon, ob Anleger wieder beginnen, über KI hinauszuschauen. Für uns stellt sich daher nicht die Frage, ob das Gesundheitswesen wieder seinen Platz an der Sonne finden wird, sondern wann die Anleger beginnen, über KI hinauszuschauen.

Liebe Grüsse,

R. Oesch

Raphael Oesch



Raphael Oesch, CFA

Raphael Oesch ist seit Januar 2026 **Fondsmanager** der Tareno Healthcare Funds. Er verfügt über mehr als 15 Jahre Erfahrung im Investmentbereich und ist seit über 11 Jahren Teil des Fonds-Teams.

Dr. Maria Specogna

Dr. Maria Specogna ist seit Februar 2026 **Fondsmanagerin** der Tareno Healthcare Funds. Sie verfügt über 20 Jahre Erfahrung im Healthcare-Sektor und ist seit über 9 Jahren Teil des Fonds-Teams.

Flavio Mancino, CFA

Flavio Mancino ist seit Januar 2026 **Analyst** der Tareno Healthcare Funds. Er verfügt über 6 Jahre Erfahrung im Healthcare-Sektor und ist seit über 6 Jahren Teil des Fonds-Teams.

Webseite: [Tareno Healthcare Funds](#)

Haftungsausschluss

Dieses Dokument wurde zu Marketing- und Informationszwecken erstellt und stellt weder ein Angebot noch eine Aufforderung zur Zeichnung oder zum Kauf bzw. Verkauf von Anteilen dieses Anlagefonds dar. Es stellt keine Anlageberatung dar. Massgeblich sind ausschliesslich die aktuellen Fondsdokumente (insbesondere Prospekt und KID). Die vergangene Wertentwicklung ist kein verlässlicher Indikator für zukünftige Ergebnisse.

Bilder: Luzia Hunziker, Jürg Kaufmann, Marijke Vosmeer / Grafiken: Tareno AG, Bloomberg