the market NZZ

ANALYSE

Biotech-Aktien mit Übernahmefantasie: Diese Titel könnten 2026 profitieren

Im zweiten Halbjahr hat die M&A-Aktivität im Pharma- und Biotech-Sektor spürbar Fahrt aufgenommen. Dieser Trend könnte sich 2026 fortsetzen. The Market zeigt Aktien, die das Potenzial haben, davon zu profitieren.

Henning Hölder

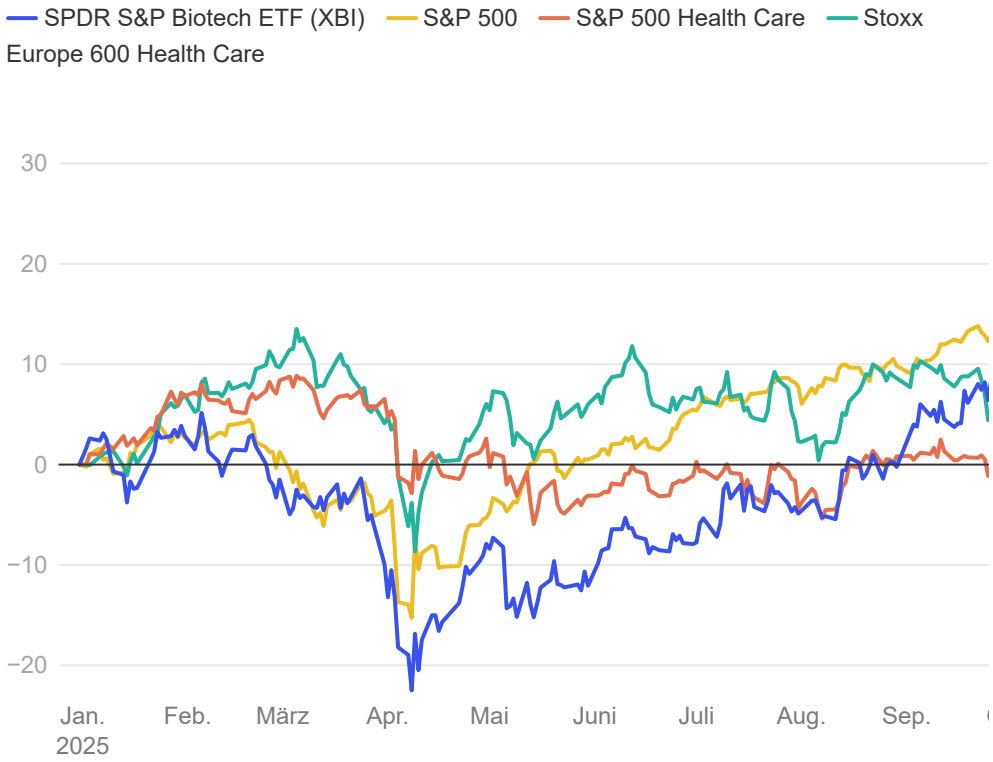
19.12.2025, 03.22 Uhr

Im Pharma- und Biotech-Sektor regt sich etwas. Nach jahrelanger Underperformance gehörten Gesundheitsaktien in den letzten Monaten zu den besten Sektoren an der Börse. Ein (wieder) freundliches regulatorisches Umfeld in den USA, wachsende Konjunktursorgen, die den Fokus zunehmend auf defensive Sektoren lenken, sowie attraktive Bewertungen veranlassen Investoren zu Umschichtungen in den Healthcare-Sektor.

Vor allem Biotech-Aktien, die häufig an der US-Technologiebörse Nasdaq kotiert sind, haben zuletzt stark profitiert. Begünstigt wurde die Entwicklung auch durch rückläufige Zinsen in den USA, die das Finanzierungsumfeld für Biotech-Unternehmen mit hohem Kapitalbedarf verbessert haben.

Biotech-Aktien streben aufwärts

Kursentwicklung seit Anfang Jahr (in $), in %



Bereits vor dem Börsenrevival deutete eine andere Entwicklung darauf hin, dass Bewegung in den Healthcare-Sektor kommt: die steigende Zahl von Fusionen und Übernahmen (M&A). Gemäss Daten von Bloomberg wurden im Healthcare-Sektor 2025 bis Mitte Dezember 29 Akquisitionen mit einem Transaktionsvolumen von jeweils über 1 Mrd. $ abgeschlossen oder angekündigt – im Vorjahr waren es 24. Der kumulierte Transaktionswert belief sich dabei auf 105 Mrd. $ (2024: 63 Mrd. $).

Die Zahl der M&A-Transaktionen ist 2025 damit so hoch wie seit zehn Jahren nicht mehr. Allerdings war das Transaktionsvolumen 2023 insgesamt höher.

M&A-Transaktionen haben 2025 stark zugenommen

Volumen und Anzahl an M&A-Transaktionen im Pharma- und Biotech-Sektor

Jahr	Volumen (in Mrd. $)	Anzahl
2025	105	29
2024	63	25
2023	134	24
2022	82	15
2021	59	18
2020	98	15

Berücksichtigt werden nur Transaktionen mit einem Volumen von mindestens 1 Mrd. $. Für 2025 sind Transaktionen bis zum 15. Dezember erfasst.

Vor allem grosse Übernahmen haben sich in den letzten Monaten gehäuft.

- Ende Oktober erwarb Novartis für rund 12 Mrd. $ den RNA-Spezialisten Avidity Biosciences, der sich auf die Entwicklung der neuen Wirkstoffklasse der Antikörper-Oligonukleotid-Konjugate (AOC) spezialisiert hat.
- Mitte November übernahm Merck & Co die US-Biotech-Gesellschaft Cidara Therapeutics für rund 9 Mrd. $. Das Unternehmen forscht an einem neuartigen Grippemedikament.
- Zur selben Zeit entwickelte sich zwischen Pfizer und Novo Nordisk ein Bieterkampf um die Obesity-Hoffnung Metsera, den die Amerikaner letztlich für sich entscheiden konnten. Der Kaufpreis verdoppelte sich durch die Fehde von ursprünglich knapp 5 auf 10 Mrd. $.

Big Pharma: Schwindende Zollangst beflügelt M&A-Aktivität

«Die M&A-Aktivität hat vor allem im zweiten Halbjahr merklich zugenommen», sagt Alexander Jenke, Fondsmanager beim deutschen Healthcare-Investmentmanager Medical Strategy. Einen Grund sieht der promovierte Biologe im politisch-regulatorischen Umfeld in den USA, dessen Aussichten sich in den vergangenen Monaten wieder spürbar aufgehellt haben. Zuvor war das Umfeld geprägt gewesen von Zolldrohungen und Diskussionen über zu hohe Medikamentenpreise in den USA.

«Die Abkommen von Big Pharma mit der US-Regierung in den vergangenen Monaten – angefangen mit dem Pfizer-Deal im Herbst – haben gezeigt, dass die Belastung für die Pharmabranche letztlich doch überschaubar bleibt», sagt Jenke. Vielmehr konnten sich die Konzerne mit vergleichsweise moderaten Zugeständnissen freikaufen. Hinzu kommt, dass sich auch andere Sorgen – eine eingeschränkte Handlungsfähigkeit der US-Arzneimittelbehörde FDA, wodurch sich Zulassungen verzögern könnten – bislang nicht bewahrheitet haben. Eine Ausnahme bildet gemäss Jenke die Impfstoffforschung. «Hier muss man derzeit nicht investiert sein.»

M&A-Transaktionen im zweiten Halbjahr 2025 (Auswahl)

Datum	Übernahmeziel	Käufer	Wert (in Mrd. $)
17. November	Halda Therapeutics	Johnson & Johnson	3,1
14. November	Cidara Therapeutics	Merck & Co	9,2
26. Oktober	Avidity Biosciences	Novartis	12,0
10. Oktober	Orbital Therapeutics	Bristol Myers Squibb	1,5
09. Oktober	Akero Therapeutics	Novo Nordisk	5,2
22. September	Metsera	Pfizer	10,0
17. September	89bio	Roche	3,5
09. September	Tourmaline Bio	Novartis	1,4

Auch Thomas Heimann von der auf Healthcare-Gesellschaften spezialisierten Investmentfirma HBM Partners beobachtet, dass das günstiger werdende Umfeld in den USA die M&A-Aktivität wieder beflügelt. Die Pharmakonzerne hätten jetzt wieder mehr Planungssicherheit. Hinzu komme, dass Big Pharma über erhebliche finanzielle Mittel verfüge und auf eine massive Patentklippe zusteuere. «Um künftiges Wachstum zu sichern, können die Konzerne ihren weiterhin hohen Cashflow nicht mehr nur für Dividenden verwenden, sondern müssen ihn für Übernahmen einsetzen, da der grösste Teil der Innovation mittlerweile eingekauft wird», so der Analyst.

Daten von Bloomberg zeigen, dass die grössten Pharmakonzerne in Europa und den USA sowie grosse US-Biotech-Gesellschaften wie Amgen oder Biogen insgesamt Cashpolster von rund 200 Mrd. $ in ihren Bilanzen halten. Zudem eröffnen ihre meist

kerngesunden Bilanzen weiteren finanziellen Spielraum, etwa durch die Aufnahme von Fremdkapital. Analysten von Bloomberg Intelligence gehen darüber hinaus davon aus, dass ein Fünftel der im Nasdaq Biotech Index enthaltenen Unternehmen einen Liquiditätsspielraum von weniger als zwölf Monaten hat. Das allein eröffnet Spielraum für Übernahmen.

Big Pharma sitzt auf grossem Cashpolster

Cashbestand von Pharmakonzernen, in Mrd. $

Seite 1 von 2

Unternehmen	Cashbestand	Verschuldungsgrad
Big Pharma Europa		
AstraZeneca	8,2	1,0
Bayer	8,5	2,7
GSK	4,4	1,2
Novartis	9,8	0,8
Novo Nordisk	5,1	-
Roche	15,1	0,8
Sanofi	10,5	0,7
Big Pharma USA		
Abbvie	5,7	2,0
Bristol-Myers-Squibb	16,9	1,5
Eli Lilly	9,9	1,6
Johnson & Johnson	18,6	0,8
Merck & Co	18,2	0,8
Pfizer	15,0	1,5
US-Biotech		
Amgen	9,4	2,1
Biogen	4,0	0,7
Gilead	9,4	1,0
Regeneron	18,7	-

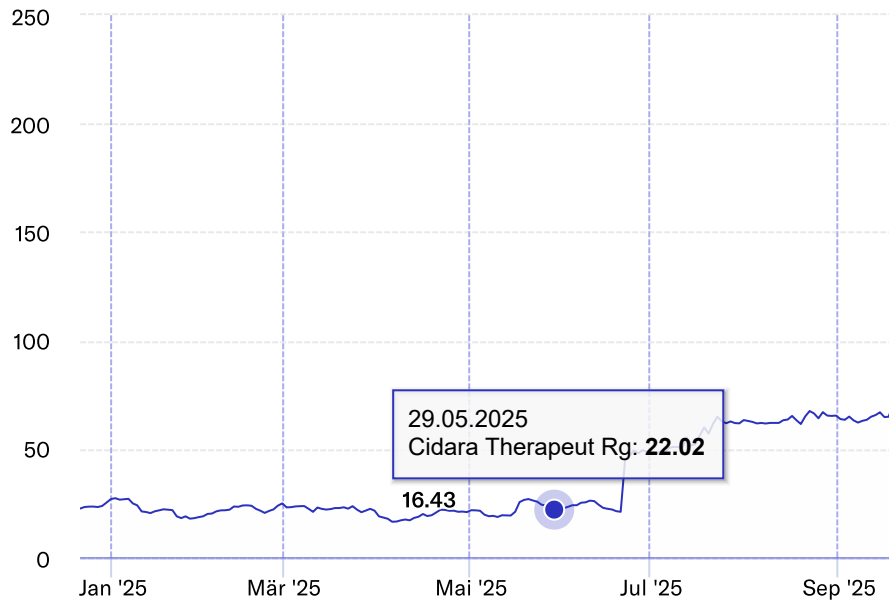
Die steigende M&A-Tätigkeit im Jahr 2025 könnte also erst der Anfang gewesen sein. Das gilt umso mehr, sollte sich die jüngste Erholung bei Gesundheitsaktien fortsetzen. «M&A-Aktivitäten verhalten sich in der Regel prozyklisch, auch wenn das rational betrachtet eher überrascht», sagt Heimann. Vor allem grosse Übernahmen liessen sich in guten Zeiten den Aktionären besser vermitteln als in Phasen getrübter Stimmung, so der Experte.

Biotech-Aktien mit Übernahmefantasie

Im Folgenden bespricht The Market daher einige Biotech-Unternehmen, die ins Visier von Big Pharma geraten könnten oder es schon sind. Der Fall Cidara Therapeutics zeigt, wie hoch die Übernahmebereitschaft derzeit ist: Selbst bei Deals, die am Markt erwartet wurden und bei denen die Aktie bereits deutlich zugelegt hat, zahlen Käufer noch hohe Prämien. Im Fall von Cidara Therapeutics lag die Übernahmeprämie bei rund 100%.

Cidara Therapeut Rg (https://themarket.ch/boerse/aktien/no-region/no-list/124150251-1178-333)

Weitere Marktdaten hier (https://themarket.ch/boerse/aktien/no-region/no-list/124150251-1178-333)



Allerdings gilt stets: Bei Aktien kleiner und mittlerer Biotech-Unternehmen ist grundsätzlich Vorsicht geboten. Da die Gesellschaften meist noch keine marktreifen Produkte im Portfolio haben, bergen Investitionen hohe Risiken – bis hin zum möglichen Totalverlust.

Risikofreudige Anlegerinnen und Anleger können sich jedoch überlegen, einen kleinen Teil ihres Anlagevermögens für eine Biotech-Wette einzusetzen. Wer breit in den Sektor investieren will, dem bieten sich Instrumente wie der SPDR S&P Biotech ETF oder der iShares Biotechnology ETF (IBB). Eine Überlegung wert sind auch spezialisierte Anlagegesellschaften wie HBM Healthcare Investments oder BB Biotech, die an der Schweizer Börse kotiert sind.

Abivax: umworben von Eli Lilly

Ein Beispiel für eine Aktie, die bereits stark gelaufen ist, bei der Anleger aber dennoch auf eine Übernahmeprämie setzen können, ist Abivax. Das französische Unternehmen hat im Sommer vielversprechende Phase-III-Daten – also Studiendaten der finalen Entwicklungsstufe – für ein Medikament gegen Colitis ulcerosa (CED) vorgestellt. Dabei handelt es sich um eine chronisch-entzündliche Darmerkrankung. Die Aktien schossen daraufhin an einem Tag rund 500% in die Höhe.

Abivax (https://themarket.ch/boerse/aktien/no-region/no-list/28479075-1573-814)

Weitere Marktdaten hier (https://themarket.ch/boerse/aktien/no-region/no-list/28479075-1573-814)

Vergangene Woche sorgten Gerüchte um eine Übernahme durch Eli Lilly für weitere Kursavancen. Das Medikament enthält einen neuartigen Wirkstoff, der die Produktion einer entzündungshemmenden Micro-RNA (miR-124) im Körper

erhöht und dadurch Entzündungen dämpft. Vorteilhaft ist, dass es sich um eine Tablettentherapie handelt – im Gegensatz zu vielen aktuellen Standardtherapien, die gespritzt werden müssen. Patienten bevorzugen in der Regel die Einnahme von Pillen gegenüber Injektionen.

Die Indikation passt gemäss Jenke grundsätzlich zu Eli Lilly, was eine Akquisition durchaus plausibel machen würde. Zudem ist die CED-Indikation relativ weit verbreitet, was es wenig wahrscheinlich macht, dass Abivax das Produkt selbst vermarkten wird. «Bei seltenen Erkrankungen mit wenigen Patienten können das kleine Biotech-Unternehmen oft noch selbst stemmen, aber bei grossen Indikationen braucht es in der Regel einen etablierten Player in diesem Feld», sagt der Experte.

Der Medikamentenkandidat wird ausserdem noch gegen Morbus Crohn getestet, wo Phase-IIb-Studienergebnisse im zweiten Halbjahr 2026 erwartet werden.

Structure Therapeutics: Chance für Big Pharma, im Obesity-Markt aufzuholen

Noch immer ist der aufstrebende Markt für Abnehmmedikamente eines der heissesten Themen im Pharma- und Biotech-Segment. Grosse Pharmafirmen sind auf Akquisitionen angewiesen, um im boomenden Markt, der langfristig über 100 Mrd. $ gross werden dürfte, zu Eli Lilly und Novo Nordisk aufzuschliessen. Nach der Metsera-Übernahme durch Pfizer ist der Kreis potenzieller Übernahmekandidaten im Adipositasbereich allerdings etwas kleiner geworden.

Wer definitiv dazu gehört, ist Structure Therapeutics. Die Aktien des US-Biotech-Unternehmens, die The Market im Sommer als Obesity-Hoffnung ins Feld geführt hatte, verdoppelten sich Anfang Dezember an einem Tag, als das Unternehmen überzeugende Studiendaten zu seiner Adipositaspille vorlegte. «Die Tablette zeigte sich in einer Phase-IIb-Studie mindestens so wirksam wie die Eli-Lilly-Pille Orforglipron, wahrscheinlich sogar wirksamer», sagt Jenke.

Structure Sp ADS (https://themarket.ch/boerse/aktien/no-region/no-list/124807608-1178-333)

Weitere Marktdaten hier (https://themarket.ch/boerse/aktien/no-region/no-list/124807608-1178-333)

Die Pille von Structure Therapeutics ist – ebenso wie Orforglipron – ein synthetisches kleines Molekül (Small Molecule), was Einnahme, Verpackung und Vertrieb erleichtert. Die Obesity-Tablette von Novo Nordisk, deren baldige Zulassung erwartet wird, gilt dagegen als weniger praktikabel. Der biotechnologische Wirkstoff muss auf nüchternen Magen

eingenommen werden, zudem ist eine spezielle Verpackung erforderlich.

Das Produkt dürfte erst 2029 zugelassen werden, vorausgesetzt, die im kommenden Jahr startende Phase-III-Studie verläuft erfolgreich. Auch hier dürfte Structure Therapeutics die Vermarktung kaum selbst stemmen können. Das macht die Amerikaner zu einem interessanten Übernahmeziel für Pharmakonzerne, die im Obesity-Segment aufholen wollen.

Viking Therapeutics zählt im Obesity-Bereich ebenfalls zu den regelmässigen Kandidaten für Übernahmespekulationen. Das Unternehmen befinden sich mit seiner Abnehmspritze in der letzten Entwicklungsstufe und verfolgen mit einer Kombination aus GLP-1- und GIP-Hormon einen ähnlichen Ansatz wie die aktuelle Spritze von Eli Lilly (Zepbound). Zuletzt ist es allerdings etwas ruhiger geworden um die Kalifornier, was sich auch am Aktienkurs ablesen lässt.

Viking Therapeut Rg (https://themarket.ch/boerse/aktien/no-region/no-list/24839858-1178-333)

Weitere Marktdaten hier (https://themarket.ch/boerse/aktien/no-region/no-list/24839858-1178-333)

Protagonist Therapeutics: Greift Partner Johnson & Johnson zu?

Angesichts der drohenden Patentklippe richtet Big Pharma den Blick vor allem auf Biotech-Unternehmen, die mindestens einen Produktkandidaten in der finalen Entwicklungsphase in der Pipeline haben und damit kurz vor der Markteinführung stehen. Dabei wird meist eine vollständige Übernahme gegenüber einer Partnerschaft bevorzugt. «In der Praxis ist es häufig so, dass grosse Pharmaunternehmen ein erfolgreiches Produkt vollständig übernehmen möchten, um künftige Meilensteinzahlungen und Lizenzgebühren zu vermeiden», sagt Jenke.

Hier geriet zuletzt Protagonist Therapeutics zunehmend in den Fokus. Die US-Biotech-Gesellschaft verfügt über ein oral einnehmbares Medikament, das sich bei Schuppenflechte sowie bei Morbus Crohn und anderen entzündlichen Darmerkrankungen als hochwirksam erwiesen hat. Für die Indikation Schuppenflechte wird im kommenden Jahr die Zulassung erwartet.

Protagonist Ther Rg (https://themarket.ch/boerse/aktien/no-region/no-list/33278818-1178-333)

Weitere Marktdaten hier (https://themarket.ch/boerse/aktien/no-region/no-list/33278818-1178-333)

Besonders attraktiv ist hier ebenfalls, dass es oral angewendet wird. Vergleichbare Therapien werden bislang meist injiziert und zählen zu den grossen Blockbustern. Gemäss einem Bericht des Wall Street Journal steht Johnson & Johnson mit Protagonist Therapeutics in Übernahmegesprächen. Zwischen den beiden Unternehmen besteht bereits eine strategische Partnerschaft. Der Pharmariese selbst beziffert den Spitzenumsatz des Medikaments auf rund 5 Mrd. $.

Protagonist Therapeutics verfügt zudem über ein zweites Kernasset: einen Proteinwirkstoff zur Behandlung von Polyzythämie vera, einer seltenen Form von Blutkrebs. Auch hier wurden überzeugende Phase-III-Daten veröffentlicht, der Spitzenumsatz dürfte zwischen 1 und 2 Mrd. $ liegen.

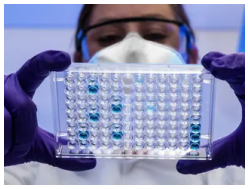
Arcutis Biotherapeutics: Starker Produktlaunch weckt Interesse von Big Pharma

Mit Arcutis Biotherapeutics steht auch eine US-Biotech-Gesellschaft im Fokus, die bereits ein Produkt am Markt hat. Mit ihrem Medikament Zoryve, das für eine Reihe dermatologischer Indikationen wie Schuppenflechte oder Neurodermitis eingesetzt werden kann, hat das Unternehmen in diesem Jahr eine erfolgreiche Produktlancierung vollzogen. Marktteilnehmer spekulieren darauf, dass eine Übernahme durch einen grossen Player mit starker Vertriebskraft weiteres Potenzial freisetzen könnte.

Arcutis Biotherapeutics scheint jedoch auch eigenständig auf gutem Weg zu sein. Zuletzt überraschte das Unternehmen mit starken Quartalszahlen. «Unabhängig von Übernahmespekulationen kann Arcutis Biotherapeutics auch allein zu einer überzeugenden Börsenstory werden», sagt Jenke. Das Unternehmen habe neben einem sehr erfolgreich in den Markt eingeführten Produktportfolio zahlreiche Projekte in der Pipeline. Und: Sollte die Profitabilität nachhaltig erreicht werden, sei auch die Ausschüttung einer attraktiven Dividende denkbar.

Arcutis Biother Rg (https://themarket.ch/boerse/aktien/no-region/no-list/51819767-1178-333)

Weitere Marktdaten hier (https://themarket.ch/boerse/aktien/no-region/no-list/51819767-1178-333)



ANALYSE

Pharma- und Biotech-Aktien erleben ein eindrückliches Revival

Während sich alle Aufmerksamkeit auf das Thema künstliche Intelligenz richtet, spielt sich die derzeit spannendste Entwicklung bei Aktien aus dem Gesundheitswesen ab. Kein anderer Sektor hat sich in den letzten Wochen besser entwickelt. Drei Faktoren sprechen für weitere Kursgewinne.

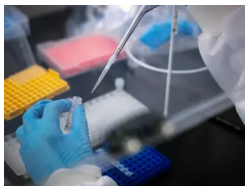
Christoph Gisiger 27.11.2025

ANALYSE

Welche europäischen Pharma-Aktien Chancen bieten

Der Pharmasektor kämpft in diesem Jahr mit reichlich Gegenwind: Zollwirren, Preisdiskussionen und eine drohende Patentklippe setzen den Aktien zu. The Market zeigt, welche mittelgrossen Innovatoren in Europa glänzen – und welcher Big-Pharma-Konzern zu den grossen Favoriten zählt.

Henning Hölder 12.11.2025



THE PULSE

Biotech-Aktien werden unterschätzt

Das Risiko von regulatorischen Veränderungen und Zöllen auf pharmazeutischen Produkten sorgt für Verunsicherung im Biotech-Sektor. Dennoch sollten die Aktien nicht abgeschrieben werden. Für positive Überraschungen braucht es wenig, und die Bewertungen sind attraktiv.

Christoph Gisiger 23.04.2025

Copyright © The Market Media AG. Alle Rechte vorbehalten. Eine Weiterverarbeitung, Wiederveröffentlichung oder dauerhafte Speicherung zu gewerblichen oder anderen Zwecken ohne vorherige ausdrückliche Erlaubnis von The Market Media AG ist nicht gestattet.