

Defensiv, innovativ, wachsend: der Gesundheitssektor

Im siebten Thema unserer Serie beleuchten wir, was der Gesundheitssektor im Umfeld mauer Konjunkturdaten und sinkender Zinsen zu bieten hat.

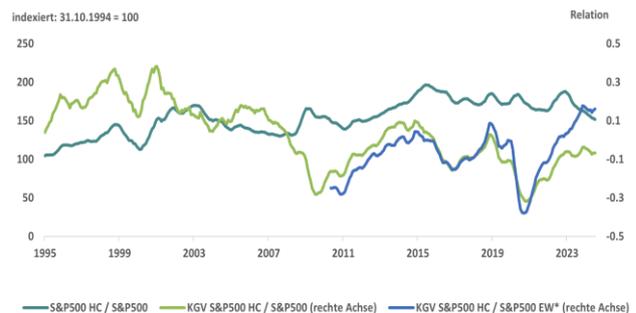
Auf den Gesundheitssektor im Jahr einer US-Präsidentenwahl zu setzen ist eigentlich verpönt. Dazu sollte man zunächst wissen, dass US-Unternehmen 71 Prozent des Marktwerts vom MSCI World Healthcare (HC) Index ausmachen. Und dass in den USA pro Kopf, in Prozent des BIP und absolut mehr für HC ausgegeben wird als in jedem anderen Land.¹ Daher die Bedeutung der US-Wahlen für diesen Sektor. Meist verheißen sie wenig Gutes, da es oft um die Frage geht, welchen Beitrag der Sektor zur Finanzierung neuer Regierungspläne leisten soll. Zwar versucht die Industrie sich dagegen zu stemmen – sie lobbyiert wie keine andere in den USA² –, doch es gibt Grenzen. Dass die operative Marge in den vergangenen 30 Jahren von über 20 auf 14 Prozent gesunken ist, während die des S&P 500 von 12 auf 14 Prozent stieg, dürfte teilweise darauf zurückzuführen sein (in Europa ging die Marge in 20 Jahren von 25 auf 16 Prozent zurück).³ Aus zwei Gründen bereiten uns dieses Jahr die Wahlen jedoch keine Sorgen: 1. Mit den Demokraten sitzt bereits die Pharma-skeptischere Partei im Weißen Haus. 2. Gesundheitspolitik steht bei keiner Partei im Fokus dieses Wahlkampfes.

Fundamental spricht derzeit einiges für den Sektor: 1. Innovationskraft. Welches Kurspotenzial neue Produkte entfachen können, hat die Einführung der Adipositas-Medikamente gezeigt, welche eine Verzigfachung⁴ der Kurse beider Marktführer nach sich zog. In seiner Dimension sicherlich außergewöhnlich, doch mangelt es weiterhin nicht an Krankheitsbildern, für deren Behandlung sich ein Milliardenmarkt ergäbe. Etwa in den Bereichen Krebs, Demenz und Gen-Therapien. 2. KI kann über viele Kanäle den Sektor voranbringen: Produktivitätssteigerungen bei der Entwicklung neuer Medikamente, Reduzierung der Ausfallraten bei klinischen Studien, Verbesserung der Diagnostik und Unterstützung bei der Patientenversorgung. 3. Die Gesellschaftsalterung spricht für weiter überproportional wachsende Gesundheitsausgaben. 4. Die Unternehmensanleiherenditen sinken seit rund zwei Jahren wieder, was vor allem kleineren und jungen Firmen bei der Mittelaufnahme helfen sollte.

Aus Aktionärssicht spricht vor allem die Kombination aus defensiven Qualitäten und Wachstumspotenzial für den Sektor.

Erstere beziehen sich dabei nicht auf einzelne Werte. Denn bei denen sieht man Gewinnschwankungen wie bei zyklischen Titeln⁵; auch weist der Sektor eine große Heterogenität auf: der S&P 500 HC legte über die letzten 12 Monate um 20 Prozent zu. Doch der stärkste Wert gewann 60, der schwächste verlor 40 Prozent.⁶ Daher ist Aktienselektion gerade in diesem Sektor unerlässlich. Unternehmensseitig können Erfolg und Misserfolg sehr nah beieinander liegen.

Relative Kurs- und Bewertungshistorie



Quellen: Bloomberg Finance L.P., DWS Investment GmbH; Stand: 09.10.2024. *S&P500 EW ist der gleichgewichtete S&P500

Wie der Chart zeigt, hat sich der US-Sektor meist ähnlich wie der S&P 500 entwickelt. Die Diskrepanz über die letzten 18 Monate ist vor allem auf die Stärke der großen US-Techwerte zurückzuführen.⁷ Bei der Bewertung sieht es ähnlich aus. Gegenüber dem Gesamtmarkt notiert man mit leichtem Abschlag und unter der Historie. Gegenüber dem gleichgewichteten Markt jedoch mit leichtem Aufschlag.⁸ Dies ist unseres Erachtens auch gerechtfertigt. Der aktuelle Konjunkturzyklus ist schwer greifbar. Eine US-Rezession schließen wir nicht aus, die Güterindustrie schwächelt. Dazu kommen geopolitische Konflikte. Da locken die defensiven Qualitäten des Sektors. Gleichzeitig rechnen wir mittelfristig nur noch mit geringem Wachstum in den Industrieländern. Auch hiergegen ist man mit einzelnen Sektoren aus dem HC gefeiert, da wir ihnen strukturelles Wachstum zutrauen. Noushin Irani, Equity Sector Head Healthcare der DWS, mag derzeit besonders Biotech-Titel und die großen Pharmawerte.⁹

Alle Meinungsäußerungen geben die aktuelle Einschätzung von DWS Investment GmbH wieder, die sich ohne vorherige Ankündigung ändern kann. Die DWS unterstützt kein bestimmtes Resultat in den bevorstehenden US-Präsidentenwahlen im November. Leser sollten gemäß ihrer persönlichen Einstellungen wählen. Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für zukünftige Wertentwicklungen. Prognosen basieren auf Annahmen, Schätzungen, Ansichten und hypothetischen Modellen oder Analysen, die sich als nicht zutreffend oder nicht korrekt herausstellen können.

Fußnoten

Wo nicht anders vermerkt stammen alle Kurs- und Bilanzzahlen von Bloomberg L.P. Stand: 09.10.2024.

¹ Quelle: OECD, Stand: 2022

² Quelle: Statista. Oktober 2024. Letzte Zahlen für 2023, wo der Sektor USD 740m für Lobbyarbeit in den USA ausgab. Seit 2000 zählte er stets zu den Top3 Lobbyisten, seit 2016 steht er an der Spitze.

³ Daten für S&P 500, S&P 500 Healthcare, Stoxx 600 und Stoxx 600 Healthcare. Quelle: Bloomberg Finance L.P.; Stand: 09.10.2024

⁴ Binnen fünf Jahren hat sich der Kurs des US-Anbieters Eli Lilly fast verneunfacht, der des dänischen Anbieters Novo Nordisk fast verfünffacht. Quelle: Bloomberg L.P. Stand: 09.10.2024.

⁵ Viele Werte im Sektor haben zuletzt auch steigende Verschuldungsgrade verzeichnet, was zur ebenfalls zur höheren Volatilität bei Ergebnissen und Aktienkursen beigetragen hat.

⁶ Aufgrund besser verfügbarer Daten und ihrer Dominanz sprechen wir hier oft vom S&P 500 und dem S&P 500 Healthcare, doch beziehen sich die Meinungen in den Text auf den globalen Sektor.

⁷ Beim gleichgewichteten S&P 500 werden die Verzerrungen durch die Schwergewichte aus dem Technologie- und Medienwerten reduziert.

⁸ Der gleichgewichtete S&P 500 wird deutlich weniger stark von einzelnen Werten verzerrt, wie der reguläre S&P 500, der nach Marktkapitalisierung gewichtet wird.

⁹ Innerhalb des MSCI World Healthcare steht Pharma für 42, und Biotechnologie für 14 Prozent des Index-Marktwertes. Quelle: MSCI, Stand: 09.10.2024

Glossar

Bruttoinlandsprodukt (BIP)

Gesamtwert aller Waren und Dienstleistungen, die innerhalb eines Jahres in einer Volkswirtschaft erwirtschaftet werden

Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV)

Aktienkurs dividiert durch den Gewinn pro Aktie; bei Aktienindizes: Marktkapitalisierung des Index dividiert durch die Summe der Unternehmensgewinne

MSCI AC World Health Care Index

Aktienindex, der Unternehmen mit großer und mittlerer Marktkapitalisierung aus 23 Industrie- und 26 Schwellenländern enthält, welche dem Gesundheits-Sektor (engl. "health care") zugeordnet werden

S&P 500

Marktkapitalisierungsgewichteter Index, der die 500 führenden börsennotierten Unternehmen der USA abbildet

S&P 500 Health Care Index

Aktienindex, der die Wertentwicklung im S&P 500 gelisteter Firmen aus dem Gesundheitsektor nachbildet

Wichtige Hinweise

Bei dem vorliegenden Dokument handelt es sich um eine Werbemitteilung.

DWS ist der Markenname unter dem die DWS Group GmbH & Co. KGaA und ihre Tochtergesellschaften ihre Geschäfte betreiben. Die jeweils verantwortlichen rechtlichen Einheiten, die Kunden Produkte oder Dienstleistungen der DWS anbieten, werden in den entsprechenden Verträgen, Verkaufsunterlagen oder sonstigen Produktinformationen benannt.

Die in diesem Dokument enthaltenen Angaben stellen keine Anlageberatung dar.

Alle Meinungsäußerungen geben die aktuelle Einschätzung von DWS Investment GmbH wieder, die sich ohne vorherige Ankündigung ändern kann.

Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Wertentwicklung. Prognosen basieren auf Annahmen, Schätzungen, Ansichten und hypothetischen Modellen oder Analysen, die sich als nicht zutreffend oder nicht korrekt herausstellen können.

Wertentwicklungen der Vergangenheit, [simuliert oder tatsächlich realisiert], sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.

Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen genügen nicht allen gesetzlichen Anforderungen zur Gewährleistung der Unvoreingenommenheit von Anlageempfehlungen und Anlagestrategieempfehlungen und unterliegen keinem Verbot des Handels vor der Veröffentlichung solcher Empfehlungen. Die Vervielfältigung, Veröffentlichung sowie die Weitergabe des Inhalts in jedweder Form ist nicht gestattet.

Dieses Dokument und die in ihm enthaltenen Informationen dürfen nur in solchen Staaten verbreitet oder veröffentlicht werden, in denen dies nach den jeweils anwendbaren Rechtsvorschriften zulässig ist. So darf dieses Dokument weder innerhalb der USA, noch an oder für Rechnung von US-Personen oder in den USA ansässigen Personen direkt oder indirekt vertrieben werden.

DWS Investment GmbH 2024

Bei Zitaten wird um Quellenangabe gebeten.

Herausgeber: DWS Investment GmbH, Mainzer Landstraße 11-17, 60329 Frankfurt am Main, Deutschland

Stand: 21.10.2024; 103254_1 (10/2024)