

Für Pharmaunternehmen bricht ein goldenes Zeitalter in der Medikamentenforschung an

Neue Technologien wie die Genomik beschleunigen die Entwicklung innovativer Medikamente. Die Aktien europäischer Pharmaunternehmen zeichnen sich als hochwertige, defensive Wachstumspapiere aus

Isabel Buccellati, Senior Equity Analyst

In unsicheren Zeiten zahlt sich ein Engagement in hochwertigen, defensiven Wachstumsunternehmen mit starken Bilanzen und nachweislichem Innovationserfolg aus. Keine Unternehmensgruppe verdeutlicht dies besser als die europäischen Pharmaunternehmen. In einer Zeit der innovativen Medikamentenentwicklung sind sie auf klarem Wachstumskurs, denn die Zahl ihrer Produktkandidaten in der Pipeline übersteigt die der Patentabläufe.

Aufgrund der Turbulenzen, die durch das Coronavirus ausgelöst wurden, müssen viele Unternehmen um ihr Überleben kämpfen. Die Zukunft der europäischen Pharmaunternehmen – vor allem von Großkonzernen wie AstraZeneca, GlaxoSmithKline, Novartis, Novo Nordisk, Sanofi und Roche – scheint dagegen relativ sicher. Im Durchschnitt bieten die Aktien dieser Unternehmen eine Rendite von 3,5 %, ¹ die von ihren Gewinnen mehr als zweifach gedeckt wird. Solide Entwicklungspipelines mit Medikamentenkandidaten dürften diese Gewinne stützen.

Diese Pharmaunternehmen zeichnen sich in der Regel durch ein robustes, defensives Finanzprofil aus. Ihr Wachstum wird unterdessen durch innovative neue Technologien wie die Genomik befeuert. Dies hat ein neues goldenes Zeitalter der Medikamentenentwicklung eingeläutet und die Entwicklung gewinnt mit disruptiven Medikamenten für die Behandlung von Krankheiten wie Lungenkrebs und Leukämie, Schuppenflechte, Dermatitis, Diabetes, Multiple Sklerose und Hämophilie immer mehr an Fahrt. Auch



für Anämie, Fettleibigkeit und seltene Krankheiten gibt es vielversprechende potenzielle Präparate.

Wir halten Ausschau nach den besten Unternehmen, die sich langfristig überdurchschnittlich entwickeln dürften. Im Idealfall werden sie vom Markt falsch eingeschätzt und unterbewertet, das heißt, ihr Innovationspotenzial wird verkannt. Ein Impulsgeber wie die Entwicklung oder Markteinführung eines neuen Medikaments kann eine starke Kursperformance auslösen. Wir achten auf Unternehmen mit einer soliden Wettbewerbsposition, denn ein differenziertes Produktportfolio kann Vorteile mit sich bringen. Unternehmen müssen ein gutes Management und

attraktive Investitionsrenditen vorweisen können. Und schließlich ist auch ein gutes Abschneiden bei ESG-Faktoren (Umwelt, Soziales und Unternehmensführung) ein Markenzeichen eines hochwertigen, gut geführten Unternehmens.

Positive Gegebenheiten

Die aktuellen Gegebenheiten könnten für Pharmaunternehmen kaum besser sein: Die Nachfrage steigt weltweit und die Menschen werden immer älter und benötigen daher immer mehr Medikamente. Gleichzeitig gibt es für viele Krankheiten keine adäquaten Therapien. In den Schwellenländern wie China wächst der Wohlstand, daher steigt auch dort in der Mittelschicht die Nachfrage nach Gesundheitsleistungen.

- ▶ Die US-amerikanische Nahrungs- und Arzneimittelbehörde FDA, die die Medikamentenentwicklung in den USA beaufsichtigt, reagiert darauf mit einer positiveren Haltung gegenüber neuen Medikamenten und einem rascheren Zulassungsprozess.

Dies hat der Branche außerordentlich hohe Gewinnmargen beschert: Der Sektordurchschnitt der Gewinnmargen vor Zinsen und Steuern (EBIT-Margen) beläuft sich auf 33 %.² Der geringe Kapitalbedarf und das organische Wachstum sorgen für hohe Cashflows, die durch Einlizenzierungen, also den Erwerb weiterer Innovationen von kleineren Biotech-Unternehmen, noch zusätzlich gesteigert werden.

Die Geschäftsmodelle werden nicht einmal durch Covid-19 bedroht. Medikamente werden unverändert stark nachgefragt sein, allerdings könnten weniger Arztbesuche kurzfristig dazu führen, dass weniger Behandlungen begonnen werden. Die Lieferketten dürften sich als robust erweisen, denn viele Pharmaunternehmen können sich vor Lieferkettenschocks schützen, indem sie beispielsweise Vorräte für sechs Monate aufbauen und mehr Zulieferer in Bereitschaft haben.

Drei Schlüsselrisiken

Aber auch europäische Pharmaunternehmen sind nicht ohne Risiken. Erstens besteht immer die Gefahr, dass die Kandidaten in der Entwicklungspipeline nicht die erhofften Ergebnisse liefern oder es bei neu auf den Markt gebrachten Medikamenten zu Sicherheitsbedenken kommt. In einem solchen Fall können die Aktienkurse rasant fallen.

Zweitens ist die Preissetzung auf dem rentablen US-Markt ein heikles Thema: Ein demokratischer Präsident könnte Medicare verlängern und niedrigere Medikamentenpreise durchsetzen.

Und drittens besteht immer das Risiko von Rechtsstreitigkeiten. In der Vergangenheit wurden Pharmaunternehmen wegen

ihrer Marketingkampagnen oder wegen der Nebenwirkungen von Medikamenten verklagt.

Innovationen bei Novo Nordisk

Novo Nordisk, das in Dänemark ansässige, aber weltweit aktive Pharmaunternehmen, ist ein ausgezeichnetes Beispiel für ein defensives Unternehmen mit vielversprechenden Wachstumsaussichten. Der führende Hersteller injizierbarer Medikamente zur Behandlung von Diabetes und Fettleibigkeit generiert ein im Sektorvergleich überdurchschnittlich hohes, nachhaltiges Umsatzwachstum. Das Unternehmen deckt die Hälfte des weltweiten Insulinbedarfs³ und hat daher einen erheblichen Kapazitätsvorteil. Zusammen mit dem führenden Medikamentenportfolio genießt es folglich einen breiten „wirtschaftlichen Burggraben“ (Economic Moat) oder Wettbewerbsvorteil, der von Konkurrenten nur schwer überwunden werden kann.

In der Zukunft wird die neue GLP-1-Klasse von Medikamenten zur Behandlung von Diabetes und zur Gewichtsreduktion das Wachstum ankurbeln, denn sie sind wirksamer als ältere Präparate. Das Wachstum der GLP-1-Präparate liegt bei 30 % pro Jahr und Novo Nordisk ist das einzige Unternehmen, das sie in oral zu verabreichender Form anbietet. In einer Zeit, in der immer mehr Menschen übergewichtig werden, entwickelt Novo Nordisk Medikamente, die ihnen helfen könnten, bis zu 30 % ihres Körpergewichts zu verlieren.⁴

Diese Innovationsstärke wird belohnt. Das Unternehmen hat unter den großen europäischen Pharmakonzernen die höchste EBIT-Marge und die höchste Kapitalrendite. Der freie Cashflow dürfte ab 2020 markant steigen, da dann der Investitionsaufwand nachlässt. Die überschüssigen Barmittel werden dann über Dividenden und Aktienrückkäufe an die Aktionäre zurückgegeben.

Solche Unternehmen sind immer attraktiv, aber vor dem Hintergrund der Verwerfungen an den Finanzmärkten und

“ Pharmaunternehmen zeichnen sich immer durch ein robustes, defensives Finanzprofil aus, aber heutzutage wird ihr Wachstum durch neue Technologien wie die Genomik angekurbelt

in den verschiedenen Volkswirtschaften strahlt ihre Stabilität eine ganz besondere Anziehungskraft aus. Aufgrund neuer Technologien, die zu Patenten auf innovative, neue Medikamente führen, sind sie eine Rarität – Unternehmen, bei denen mit einem kräftigen, beständigen, cashflowstarken Wachstum zu rechnen ist.

¹ Analyse von Columbia Threadneedle Investments, Februar 2020.

² Analyse von Columbia Threadneedle Investments, Februar 2020.

³ Geschäftsbericht 2019 von Novo Nordisk, <https://www.novonordisk.com/annual-report.html>

⁴ Novo Nordisk – „A focused healthcare company“, Investorenpräsentation Q1 2019.

Mehr erfahren Sie unter COLUMBIATHREADNEEDLE.COM



Wichtige Informationen: Nur für Anlageberater/professionelle Anleger (nicht für Privatkunden zu verwenden oder an diese weiterzugeben). Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein Hinweis auf die künftige Wertentwicklung. Ihr Kapital ist nicht geschützt. Der Wert der Anlagen und etwaige Einkünfte daraus sind nicht garantiert und können sowohl steigen als auch fallen sowie von Wechselkursveränderungen beeinflusst werden. Das bedeutet, dass ein Anleger unter Umständen den ursprünglich angelegten Betrag nicht zurückerhält. Dieses Dokument ist keine Anlage-, Rechts-, Steuer- oder Bilanzierungsberatung. Anleger sollten ihre eigenen professionellen Berater zu Anlage-, Rechts-, Steuer- oder Bilanzierungsfragen in Bezug auf eine Anlage bei Columbia Threadneedle Investments konsultieren. Die hier zugrunde liegenden Analysen wurden von Columbia Threadneedle Investments für die eigenen Anlageverwaltungstätigkeiten erstellt. Sie wurden möglicherweise bereits vor der Veröffentlichung verwendet und werden hier lediglich als Hintergrundinformationen bereitgestellt. Alle enthaltenen Meinungsäußerungen entsprechen dem Stand zum Zeitpunkt der Veröffentlichung, können jedoch ohne Benachrichtigung geändert werden und sind nicht als Anlageberatung zu verstehen. Dieses Dokument enthält zukunftsgerichtete Aussagen wie etwa Prognosen über zukünftige Wirtschafts- und Finanzbedingungen. Weder Columbia Threadneedle Investments noch deren Vorstand, Führungskräfte oder Mitarbeiter geben Zusicherungen, Gewährleistungen, Garantien oder sonstige Zusagen, dass sich diese zukunftsgerichteten Aussagen als richtig erweisen werden. Aus externen Quellen bezogene Informationen werden zwar als glaubwürdig angesehen, für ihren Wahrheitsgehalt und ihre Vollständigkeit kann jedoch keine Garantie übernommen werden. Herausgegeben von Threadneedle Asset Management Limited. Eingetragen in England und Wales unter der Registernummer 573204; eingetragener Firmensitz: Cannon Place, 78 Cannon Street, London EC4N 6AG, Vereinigtes Königreich. Im Vereinigten Königreich zugelassen und reguliert von der Financial Conduct Authority. Dieses Dokument wird von Columbia Threadneedle Investments (ME) Limited verbreitet, die der Aufsicht der Dubai Financial Services Authority (DFSA) untersteht. Für Vertriebsstellen: Dieses Dokument dient dazu, Vertriebsstellen Informationen über die Produkte und Dienstleistungen der Gruppe bereitzustellen, und ist nicht zur Weitergabe bestimmt. Für institutionelle Kunden: Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen stellen keine Finanzberatung dar und sind ausschließlich für Personen mit entsprechenden Anlagekenntnissen bestimmt, welche die aufsichtsrechtlichen Kriterien für professionelle Anleger oder Marktkontrahenten erfüllen; andere Personen sollten nicht auf Grundlage dieser Informationen handeln. Columbia Threadneedle Investments ist der globale Markenname der Columbia- und Threadneedle-Unternehmensgruppe. columbiathreadneedle.com

Herausgegeben im Mai 2020 | Gültig bis Oktober 2020 | J30564 | 3042631