

CIO View

Prof. Dr. Jan Viebig, Chief Investment Officer ODDO BHF SE



19. April 2024

NEUE TRENDS KÖNNTEN DAS BÖRSENGESCHEHEN STARK PRÄGEN

Es beginnt eine Berichtssaison, die aller Voraussicht mehr bieten wird als Routine. Die Unternehmen in den USA und in Europa legen in den kommenden Wochen Zahlen über ihren Geschäftsverlauf im ersten Quartal 2024 vor. Dies geschieht vor dem Hintergrund, dass die Unsicherheit über die weitere Geldpolitik der Fed zugenommen hat. Die Inflationsrate ist in den USA im Februar und März gestiegen, wenn auch nur geringfügig. Doch ist der Trend, der bis dahin nach unten zeigte, zumindest vorläufig gebrochen. Damit ist auch die Gewissheit gewichen, dass die Fed die Zinsen bald in raschen Schritten senken wird. Die Zinssenkungen könnten später erfolgen und nicht so stark ausfallen wie vor einigen Monaten erwartet. Die nachlassenden Zinssenkungshoffnungen korrespondieren mit den Ergebnissen der jüngsten Umfrage der Bank of America Merrill Lynch. Der monatlichen Erhebung zufolge sind die Fondsmanager aktuell so optimistisch für das Wachstum wie seit zwei Jahren nicht mehr. Dementsprechend sind diese professionellen Großanleger mit rund 96 Prozent ihres Fondsvermögens auch so stark investiert wie seit langem nicht mehr.

Die tatsächliche Gewinnentwicklung im Aktienindex S&P 500 folgt den optimistischen Wachstumserwartungen nicht ganz. Nach den Zahlen, die die US-Unternehmen bisher vorgelegt haben, sind die Gewinne des ersten Quartals 2024 im Mittel um 0,9 Prozent zum Vorjahr gestiegen. Tatsächlich korrespondiert das moderate Wachstum im ersten Quartal mit einem erwarteten Gewinnwachstum für das Gesamtjahr 2024 von 10,3 Prozent – das ist geringfügig niedriger als die Schätzung vom 31. März 2024. Die Analysten von Factset, die diese Zahlen aus den berichteten und erwarteten Ergebnissen für das erste Quartal ermittelt haben (sogenannte „blended earnings“), rufen allerdings in Erinnerung, dass in diesem frühen Stadium der Berichtssaison das Quartals-Gewinnwachstum in der Vergangenheit häufig unterschätzt wurde.

Das Urteil der Investoren über die laufende Berichtssaison wird unserer Einschätzung nach stark von den großen Tech-Unternehmen abhängen. Besonders die Gewinnentwicklung von Konzernen wie Microsoft, Apple, Meta, Amazon, Nvidia oder Alphabet wird Interesse auf sich ziehen. Neben den reinen Geschäftszahlen wird für die Anleger zunehmend eine Rolle spielen, wie rasch diese Unternehmen Künstliche Intelligenz (KI) in ihr Geschäftsmodell einbauen. Chat GPT des kalifornischen Unternehmens Open AI hat in den anderthalb Jahren seit Markteinführung eindrucksvoll vorgeführt, welche Möglichkeiten KI bietet. Innerhalb weniger Augenblicke kann dieser Chatbot, der auf maschineller Lerntechnologie basiert, aus wenigen Stichworten einen hervorragenden Text generieren.

Viele Tech-Konzerne stehen bei der Nutzbarmachung von KI häufig am Anfang ihrer Entwicklung. Nehmen wir Microsoft: Das Unternehmen steht für eine breite Vielfalt an digitalen Aktivitäten von Betriebssystemen (Windows), Anwenderprogrammen (Word, Excel, Teams...), Serverprodukten, Spielen (Xbox), Mobiltechnik und vielen anderen Aktivitäten. Insgesamt erreicht Microsoft mit diesen Geschäftsfeldern eine Marktkapitalisierung von mehr als drei Billionen Dollar. Doch im Bereich KI steht Microsoft am Anfang. Microsoft Power AI unterstützt bei der Entwicklung von Apps, ohne dass die Nutzer spezifische Kenntnisse in der Codierung mitbringen müssen. Das ist eine erste konkrete KI-Anwendung. Doch der Beitrag von KI zum Umsatz oder gar zum Gewinn von Microsoft ist bisher minimal. Frühestens gegen Ende des Jahres dürften erste finanzielle Ergebnisse der KI-Aktivitäten bei Microsoft sichtbar werden. Die große Frage aus Anlegersicht wird sein, wie sehr der Markt bei den Tech-Unternehmen schon die Entwicklung von KI in den Aktienkursen berücksichtigt, hat.

Digitalisierung und KI sind aus unserer Sicht Megatrends, die das Geschehen an den Börsen in den kommenden Jahren prägen werden. Ein zweiter Bereich ist Gesundheit. Das liegt zum einen daran, dass eine alternde Bevölkerung höhere Gesundheitsausgaben erfordert. Zum anderen werden mit dem Wachstum der Mittelschicht auf der Welt typische Wohlstandskrankheiten zunehmen: Diabetes, Übergewicht bis hin zur schweren Form Adipositas oder auch Herz-Kreislauf-Erkrankungen.

Davon profitiert aktuell besonders das dänische Pharma-Unternehmen Novo Nordisk. Groß wurde Novo Nordisk vor rund hundert Jahren mit Insulin, einem Bereich, der auch heute noch eine große Rolle für die Umsatz- und Gewinnentwicklung des Unternehmens spielt. Das Medikament Ozempic wird in der Behandlung von Diabetes eingesetzt, basiert es doch auf dem Wirkstoff Semaglutid. Neuerdings hat sich gezeigt, dass Semaglutid auch gut als Mittel gegen Adipositas unter die Haut gespritzt werden kann. Daraufhin hat Novo Nordisk das Abnehm-Medikament Wegovy auf den Markt gebracht, das wie Ozempic den Wirkstoff Semaglutid einsetzt.

Dass sich Fettleibigkeit, vor allem die chronische Adipositas, mit einer Spritze therapieren lässt, hat eine wahre Euphorie an den Finanzmärkten ausgelöst. So wird erwartet, dass die Zahl der Adipositas-Fälle von aktuell rund 813 Millionen Menschen bis zum Jahr 2030 auf mehr als 1,2 Milliarden Menschen weltweit wachsen wird.

Bei Novo Nordisk machten die Abnehm-Medikamente Saxenda und Wegovy im vergangenen Jahr 2023 schon 18 Prozent des gesamten Umsatzes aus. Dementsprechend stark ist der Aktienkurs des Unternehmens gestiegen, sodass sich auch hier die Frage stellt, wie sehr der Effekt der Abnehm-Euphorie in die Bewertung der Novo-Nordisk-Aktien eingeflossen ist. Auch drängen derzeit zusätzliche Anbieter in den Markt. Der US-Pharmakonzern Eli Lilly hat bereits das Antidiabetikum Mounjaro im Angebot. Es ist derzeit offen, welches der angebotenen Medikamente zu einer besonders effektiven Gewichtsabnahme ohne Nebenwirkungen führen und sich langfristig am Markt durchsetzen wird.

Allerdings sind aktuell die geopolitischen Risiken, die auf der Welt lasten, schwer einzuschätzen. Mit den iranischen Raketenangriffen auf Israel ist eine neue Eskalationsstufe im Nahostkonflikt erreicht worden. Die weitere Entwicklung hängt von so vielen Unwägbarkeiten ab, dass sämtliche Einschätzungen der politischen Analysten zwangsläufig eine große Unschärfe aufweisen. Klar ist aber auch, dass es Russland und China nur recht sein kann, wenn die Aufmerksamkeit der USA auf längere Zeit im Nahen Osten – von den Huthi-Attacken im Roten Meer, dem Krieg im Gaza und nun auch mit dem Konflikt zwischen dem Iran und Israel – gebunden ist.

Deshalb bleiben wir im Aktienbereich derzeit bei einer neutralen Gewichtung. Sollten die geopolitischen Spannungen zu einer Korrektur an den Finanzmärkten führen, würden wir unser Aktiengewicht weiter erhöhen, da wir viele Unternehmen finden, die langfristig interessante Wachstumsperspektiven bieten.

Jan Viebig

Vergangene Wertentwicklungen, Simulationen oder Prognosen sind kein zuverlässiger Indikator für die Zukunft. Die Rendite kann infolge von Währungsschwankungen steigen oder fallen. Etwaige Meinungsäußerungen geben die aktuelle Einschätzung des Investment Office der ODDO BHF SE wieder, die sich insbesondere von der Hausmeinung innerhalb der ODDO BHF Gruppe unterscheiden und ohne vorherige Ankündigung ändern kann.

Kontakt (Deutschland)

NEWMARK FINANZKOMMUNIKATION

Marc Savani

+49 69 94 41 80 28

marc.savani@newmark.de

WICHTIGE INFORMATION

Dieses vertrauliche Dokument ist nur für Sie bestimmt. Es darf weder insgesamt, noch in Teilen reproduziert, weitergegeben oder veröffentlicht werden. Insbesondere ist dieses Dokument nicht für Kunden oder andere Personen mit Sitz, Wohnsitz, gewöhnlichem Aufenthaltsort oder GreenCard in bzw. für die USA, Kanada oder anderen Drittstaaten bestimmt und darf nicht an diese Personen weitergegeben bzw. in diese Länder eingeführt oder dort verbreitet werden.

Diese Publikation ist eine Kundeninformation der ODDO BHF SE (nachfolgend „ODDO BHF“) im Sinne des Wertpapierhandelsgesetzes. Das Dokument wurde durch die ODDO BHF erstellt, um Kunden bei der Entscheidungsfindung zu unterstützen und dient ausschließlich Informationszwecken. Es handelt sich hierbei um Werbung und nicht um eine Finanzanalyse. Das Dokument wurde nicht unter Einhaltung der Rechtsvorschriften zur Förderung der Unabhängigkeit von Finanzanalysen erstellt und die in diesem Dokument enthaltenen Informationen unterliegen nicht dem Verbot des Handels im Anschluss an die Verbreitung von Finanzanalysen.

Weder dieses Dokument noch irgendeine in Verbindung hiermit gemachte Aussage stellt ein Angebot, eine Aufforderung oder eine Empfehlung zum Erwerb oder zur Veräußerung von Wertpapieren dar. Insbesondere berücksichtigt dieses Dokument nicht Ihre persönlichen Umstände und Verhältnisse und ist somit für sich allein genommen weder dazu geeignet noch dazu bestimmt, eine individuelle anleger- und anlagegerechte Beratung zu ersetzen.

Soweit in dem Dokument Meinungen Dritter wiedergegeben werden, sind diese Positionen nicht notwendigerweise in Einklang mit den Positionen der ODDO BHF und können diesen ggf. sogar widersprechen.

Diese Präsentation enthält Informationen, die wir für verlässlich halten, für deren Verlässlichkeit wir jedoch keine Gewähr übernehmen können. Die ODDO BHF übernimmt weder eine rechtliche Verbindlichkeit, noch garantiert sie die Aktualität, Vollständigkeit und Fehlerfreiheit des Inhalts. Zusätzlich ist die ODDO BHF nicht verpflichtet, den Inhalt zu aktualisieren, an Änderungen anzupassen oder zu vervollständigen.

Die ODDO BHF oder mit der ODDO BHF verbundene Unternehmen können mit Emittenten von in diesem Dokument genannten Finanzinstrumenten in einer Geschäftsverbindung stehen (z.B. als Erbringer oder Bezieher von Wertpapierdienstleistungen oder Wertpapiernebenleistungen, etwa im Bereich des Investmentbankings). Die ODDO BHF oder mit der ODDO BHF verbundene Unternehmen, können im Rahmen solcher Geschäftsverbindungen Kenntnis von Informationen erlangen, die in diesem Dokument nicht berücksichtigt sind. Darüber hinaus können die ODDO BHF oder mit der ODDO BHF verbundene Unternehmen Geschäfte in oder mit Bezug auf die in diesem Dokument angesprochenen Finanzinstrumente getätigt haben (insbesondere solche im Rahmen der Finanzportfolioverwaltung für andere Kunden). Für nähere Informationen zu möglichen Interessenkonflikten wenden Sie sich bitte an Ihren zuständigen Ansprechpartner.

Alle innerhalb des Dokuments genannten und ggf. durch Dritte geschützten Marken- und Warenzeichen unterliegen uneingeschränkt den Bestimmungen des jeweils gültigen Kennzeichenrechts und den Rechten der jeweiligen eingetragenen Eigentümer. Allein aufgrund der bloßen Nennung ist nicht der Schluss zu ziehen, dass Markenzeichen nicht durch Rechte Dritter geschützt sind.

Vergangene Wertentwicklungen, Simulationen oder Prognosen sind kein zuverlässiger Indikator für die Zukunft. Einige Aussagen dieses Dokuments sind in die Zukunft gerichtet. Derartige Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklung. Diese Aussagen basieren auf aktuellen Einschätzungen und unterliegen Risiken und Unwägbarkeiten, welche die aktuellen Resultate grundlegend verändern können. Bei bestimmten Finanzinstrumenten kann es zu einem Totalverlust kommen und der Verlust kann das eingesetzte Kapital sogar übersteigen. Wechselkursbewegungen können den Wert eines Investments erhöhen oder senken und manche Finanzinstrumente können eingeschränkt liquide oder illiquide sein.

Die ODDO BHF SE untersteht der Aufsicht der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), Graurheindorfer Straße 108, 53117 Bonn und Marie-Curie-Straße 24-28, 60439 Frankfurt am Main sowie der Europäischen Zentralbank, Sonnemannstraße 20, 60314 Frankfurt am Main.

ODDO BHF erbringt weder rechtliche noch steuerrechtliche Beratungsleistungen. Soweit solche Gesichtspunkte berührt werden, handelt es sich ausschließlich um allgemeine Meinungsäußerungen oder Anregungen, die eine Einschätzung der ODDO BHF zum Zeitpunkt der Publikation wiedergeben. Wir empfehlen Ihnen, rechtliche und steuerliche Berater hinzuziehen, insbesondere zum Zweck der Überprüfung der Geeignetheit bestimmter Produkte.

© 2024, Herausgeber: ODDO BHF SE, Gallusanlage 8, 60329 Frankfurt am Main. Alle Rechte vorbehalten.