

CS Invest – Pharma-Report

Demografie & KI als Investmentthese | Juni 2026

Fünf Pharmawerte im Vergleich: Bristol-Myers Squibb · Novo Nordisk · AbbVie · Merck & Co. · Pfizer

Alle Kursdaten: 18./19. Juni 2026 via Scalable Capital

Wichtiger Hinweis: Dieser Report dient ausschliesslich zu Informations- und Bildungszwecken und stellt keine Anlageberatung, Anlageempfehlung oder Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren dar. Investitionen in Aktien sind mit Risiken verbunden. Vergangene Wertentwicklungen sind kein verlässlicher Indikator für zukünftige Ergebnisse.

1. Die zwei Leitthesen

These 1: Die Welt wird älter – und das ist planbar

Die demografische Entwicklung ist einer der wenigen Trends in der Kapitalanlage, die keine Spekulation erfordern – sondern schlicht Zählen. Die Menschen, die 2045 über 70 Jahre alt sein werden, sind bereits geboren. Laut UN-Prognosen werden bis 2050 rund 2 Milliarden Menschen über 60 Jahre alt sein – doppelt so viele wie heute.

Die Konsequenz für den Gesundheitssektor ist eindeutig: Gesundheitsausgaben steigen mit dem Alter exponentiell. Menschen über 65 verursachen im Durchschnitt vier- bis fünfmal höhere Gesundheitskosten als 30-Jährige. Chronische Erkrankungen wie Herz-Kreislauf-Leiden, Diabetes, Krebs und Demenz nehmen mit dem Alter deutlich zu – und genau hier sind die Pharmaunternehmen dieses Reports tätig.

These 2: KI verkürzt den Weg vom Labor zum Markt

Die Entwicklung eines neuen Medikaments dauert traditionell 10 bis 15 Jahre und kostet im Schnitt rund 2,5 Milliarden US-Dollar – und das bei einer Erfolgsquote von unter 10 Prozent. Künstliche Intelligenz verändert diesen Prozess fundamental.

DeepMinds AlphaFold hat 2020 das Proteinfaltungsproblem gelöst – eine Herausforderung, an der die Wissenschaft 50 Jahre gearbeitet hatte. KI-Systeme können heute Milliarden von Molekülkombinationen in Tagen screenen, die manuell Jahrzehnte gedauert hätten. Alle fünf Unternehmen in diesem Report integrieren KI aktiv in ihre Forschungspipelines.

Wichtig: KI garantiert keine FDA-Zulassung. Klinische Studien scheitern – auch mit dem besten Algorithmus. Aber die Wahrscheinlichkeit, schneller auf die richtigen Moleküle zu stossen, steigt messbar.

2. Warum viele Pharma meiden – und was daran berechtigt ist

Es wäre unredlich, einen Pharma-Report zu schreiben, ohne die berechtigte Kritik an der Branche anzusprechen. Ein erheblicher Teil der Investoren lehnt Pharmaaktien grundsätzlich ab – aus ethischen Überzeugungen, die man respektieren muss.

Medikamentenpreise in den USA

Ein Insulin-Pen, der in Deutschland 50 Euro kostet, wird in den USA für über 300 US-Dollar verkauft. Pharmaunternehmen nutzen das fragmentierte US-Gesundheitssystem, um Preise ohne regulatorische Deckelung zu setzen. Das trifft direkt die ärmsten und kränksten Menschen der Gesellschaft.

Patentstrategie gegen Generika

Sogenanntes "Evergreening" – minimale Veränderungen an Medikamenten kurz vor Patentablauf, um den Schutz zu verlängern – verzögert günstige Generika oft um Jahre. Das betrifft vor allem Entwicklungsländer.

Forschungsprioritäten

Pharmaunternehmen forschen dort, wo Profit ist – nicht unbedingt dort, wo medizinischer Bedarf ist. Seltene Tropenkrankheiten, die Millionen betreffen, bleiben untererforscht.

Klinische Studien

Negative Studienergebnisse werden seltener publiziert als positive. Dieser "Publication Bias" verzerrt das wissenschaftliche Bild und kann dazu führen, dass weniger wirksame Medikamente länger auf dem Markt bleiben.

Das Gegenargument für Investoren

Diese Kritik ist berechtigt und sollte jeden Investor bewusst beschäftigen. Die Gegenperspektive: Pharmaunternehmen haben in den letzten 100 Jahren die Lebenserwartung in der westlichen Welt um über 30 Jahre verlängert. Insulin, Antibiotika, Krebsimmuntherapien – ohne private Forschungsausgaben wären diese Errungenschaften nicht entstanden. Die Frage ist nicht "gut oder böse", sondern: Wie investiert man bewusst, mit offenen Augen?

3. Die fünf Werte im Überblick

Unternehmen	Ticker	Kurs	KGV	Dividende	52W-Spanne	Mkt.Kap.	Kategorie
Bristol-Myers Squibb	BMY	\$54,00	10,38	4,65 %	\$42,52–62,89	96 Mrd.	Value & Dividende
Novo Nordisk	NVO	€39,00	12,02	4,16 %	€30,25–65,84	132 Mrd.	Value & Rebound
AbbVie	ABBV	\$216,49	24,94	3,16 %	\$181–244	337 Mrd.	Qualitätsanker
Merck & Co.	MRK	\$113,87	27,79	2,82 %	\$76,66–125	246 Mrd.	Teuer + Klumpenrisiko
Pfizer	PFE	\$25,21	11,04	6,96 %	\$23,11–28,75	126 Mrd.	■ FCF-Deckung 0,93x

Kursdaten: Scalable Capital, 18./19. Juni 2026. KGV = Kurs-Gewinn-Verhältnis (trailing GAAP).

4. Einzelanalysen

Bristol-Myers Squibb (BMJ · BRM)

Niedriges KGV | Stabiler
Cashflow

Kurs (18.06.2026)	\$54,00 (ca. €47,09)
KGV (trailing GAAP)	10,38
Dividendenrendite	4,65 %
Dividende/Aktie	\$2,52/Jahr (17 Jahre wachsend)
Gewinn/Aktie	\$4,52
Marktkapitalisierung	96,43 Mrd. EUR
52W-Spanne	\$42,52 – \$62,89
Freier Cashflow (TTM)	\$15,3 Mrd.
Umsatz-Guidance 2026	\$46 – 47,5 Mrd.
Nachhaltigkeitsscore	45 %

Fundamentale Einordnung

Bristol-Myers Squibb ist das günstigste Unternehmen in diesem Report – KGV 10,38 auf echte GAAP-Gewinne, nicht auf bereinigte Fantasiiezahlen. Die Dividende von 4,65 % wird aus einem freien Cashflow von über 15 Milliarden Dollar bedient und wurde 17 Jahre in Folge erhöht.

Chartanalyse

Der Kurs liegt bei \$54 – rund 14 % unter dem 52-Wochen-Hoch von \$62,89, aber 27 % über dem Tief von \$42,52. Der Kurs hat im Oktober 2025 seinen Boden gefunden und erholt sich seitdem. Support: \$50–52 | Widerstand: \$60–63.

Was den Kurs drückt

Patentausläufe bei Revlimid und Opdivo belasten die kurzfristige Gewinnerwartung. Der Markt bestraft das mit einer niedrigen Bewertung – und übersieht dabei die wachsende Pipeline (Camzyos +57 %, Breyanzi +47 % Q4 2025). H2 2026 werden Pivotal-Daten zu drei neuen Wirkstoffen erwartet: Iberdomide, Milvexian, Cobenfy.

Technische Einstiegszonen

Aus dem Kursverlauf ergeben sich zwei relevante Preisbereiche: \$52–56 (aktuelles Niveau, nahe 200-Tage-Linie) und \$48–52 (bei einem Rücksetzer zur Supportzone). Die Dividende von 4,65 % wird in beiden Zonen aus dem laufenden FCF gedeckt.

Kurs (19.06.2026)	€39,00
KGV (trailing GAAP)	12,02
Dividendenrendite	4,16 %
Gewinn/Aktie	€3,12
Marktkapitalisierung	131,92 Mrd. EUR
52W-Spanne	€30,25 – €65,84
GLP-1 Marktanteil USA	39 %
Umsatz-Trend 2026	–4 % bis –12 % (Guidance)
Nachhaltigkeitsscore	75 % (bester der Gruppe)
Land / Börse	Dänemark · Tradegate

Warum Novo Nordisk jetzt interessant ist

Novo Nordisk war 2023/2024 ein Liebling des Marktes – mit KGV über 30 – weil Wegovy und Ozempic den GLP-1-Markt für Diabetes und Adipositas dominierten. Dann kam Eli Lilly mit Mounjaro und Zepbound, überholte Novo im US-Marktanteil (60 % vs. 39 %), und der Kurs kollabierte: von €65,84 auf €30,25 – ein Rückgang von über 54 %.

Bei €39 und einem KGV von 12 ist Novo kein Wachstumswert mehr – sondern ein Value-Kandidat mit einer der stärksten Marken der Pharmawelt.

Das Risiko

Die Umsatzguidance für 2026 zeigt –4 % bis –12 %. Novo verliert kurzfristig Marktanteile an Lilly. Die zentrale Frage: Kann CagriSema (nächste GLP-1-Generation) aufholen – und ist der Markt gross genug für zwei dominante Spieler?

Chartanalyse

Kurs bei €39 – nur 29 % über dem 52W-Tief von €30,25, aber 41 % unter dem 52W-Hoch. Technisch angeschlagenes Bild. Support: €36–38 | Widerstand: €48–52. Einstieg in Tranchen kann das Timing-Risiko reduzieren.

AbbVie (ABBV · 4AB)

Qualitätsanker |
Dividenden-Aristokrat

Kurs (18.06.2026)	\$216,49 (ca. €188,78)
KGV (trailing GAAP)	24,94
Dividendenrendite	3,16 %
Gewinn/Aktie	€7,54
Marktkapitalisierung	336,50 Mrd. EUR
52W-Spanne	\$181,73 – \$244,81
Dividenden-Aristokrat	Ja (13 Jahre)
FCF-Coverage Dividende	1,53x (sehr solide)
Umsatz Q1 2026	\$15,0 Mrd. (+12,4 % YoY)
Nachhaltigkeitsscore	51 %

Das Qualitätsargument

AbbVie ist kein Value-Wert – das KGV von 24,94 zeigt es klar. Aber AbbVie ist eines der qualitativ stärksten Unternehmen im Pharmasektor: Die Humira-Klippe (grösster Umsatzverlust durch Patentauslauf in der Pharmageschichte) wurde erfolgreich navigiert. Skyrizi und Rinvoq wachsen auf kombiniert über 25 Mrd. Dollar.

Warum das GAAP-KGV täuscht

Das hohe GAAP-KGV von 24,94 hat einen strukturellen Grund: AbbVie schreibt jährlich rund 6–7 Mrd. Dollar an Goodwill aus der Allergan-Übernahme 2020 ab. Diese Abschreibungen sind buchhalterisch real, aber kein Zeichen operativer Schwäche. Adjusted EPS 2026 Guidance: \$14,08–14,28 – was einem bereinigten KGV von etwa 15 entspricht.

Chartanalyse

Kurs bei \$216,49 – 12 % unter dem 52W-Hoch von \$244,81. Support: \$205–210 | Widerstand: \$230–245.

Für wen geeignet

Für Investoren, die Qualität und Dividendensicherheit (FCF-Coverage 1,53x) über günstigen Einstieg stellen. Kein Schnäppchen – aber ein solider Compounder.

Kurs (18.06.2026)	\$113,87 (ca. €99,29)
KGV (trailing GAAP)	27,79
Dividendenrendite	2,82 %
Gewinn/Aktie	€3,56
Marktkapitalisierung	246,27 Mrd. EUR
52W-Spanne	\$76,66 – \$125,14
Keytruda-Anteil Umsatz	>50 %
Keytruda Patentauslauf	2028/2029
Nachhaltigkeitsscore	57 %
Sparplan verfügbar	Ja

Das teuerste Unternehmen der Gruppe

Merck & Co. handelt mit einem KGV von 27,79 – das höchste in diesem Vergleich. Gleichzeitig trägt Merck das grösste strukturelle Risiko: Keytruda macht über 50 % des Gesamtumsatzes aus und verliert 2028/2029 den Patentschutz.

Das Keytruda-Problem

Biosimilar-Hersteller stehen bereits bereit: Celltrion und Samsung Bioepis haben Keytruda-Nachahmer entwickelt. Sobald der Patentschutz fällt, droht ein Preisverfall von typischerweise 60–80 %. Merck versucht gegenzusteuern mit Akquisitionen und einer Pipeline, die bis zu 70 Mrd. Dollar Potenzial bis Mitte der 2030er Jahre haben soll – aber das ist eine langfristige Wette, die der aktuelle Kurs bereits einpreist.

Chartanalyse

Kurs bei \$113,87 – 9 % unter dem 52W-Hoch von \$125,14. Die Aufwärtsbewegung vom 52W-Tief bei \$76,66 betrug +49 %. Support: \$105–110 | Widerstand: \$120–125.

Analyse

Höchstes KGV der Gruppe, niedrigste Dividende, grösstes Klumpenrisiko – das Chance-Risiko-Verhältnis ist im Vergleich zur Gruppe am ungünstigsten.

Kurs (18.06.2026)	\$25,21 (ca. €21,98)
KGV (trailing GAAP)	11,04
Dividendenrendite	6,96 %
Gewinn/Aktie	€1,99
Marktkapitalisierung	125,79 Mrd. EUR
52W-Spanne	\$23,11 – \$28,75
FCF-Coverage Dividende	0,93x ■
Nachhaltigkeitsscore	45 %
theScreener Rating	1 von 4 Sternen
Sparplan verfügbar	Ja

Was ist Free Cashflow – und warum ist er entscheidend?

Der Free Cashflow (FCF) ist das Geld, das einem Unternehmen nach allen Investitionen tatsächlich übrig bleibt – und aus dem Dividenden bezahlt werden. Ein FCF-Coverage von 1,0x bedeutet: Die Dividende wird haargenau durch den FCF gedeckt. Alles unter 1,0x bedeutet: Das Unternehmen zahlt mehr aus, als es verdient.

Pfizers Problem: 0,93x Coverage

Pfizer zahlt aktuell eine Dividendenrendite von 6,96 % – verlockend hoch. Aber der freie Cashflow 2025 betrug 9,08 Mrd. Dollar, während die Dividendenzahlungen 9,77 Mrd. Dollar betrugen. Das Unternehmen zahlt 690 Millionen Dollar mehr aus als es einnimmt.

Das ist keine kurzfristige Ausnahme. Pfizer kämpft mit dem Post-COVID-Absturz (Paxlovid und BioNTech-Impfstoff generieren keine Milliarden mehr) und steht vor Patent-Ausläufen, die bis 2030 rund 15–17 Mrd. Dollar Jahresumsatz kosten.

Mögliche Szenarien

Dividendenkürzung: Pfizer muss die Ausschüttung reduzieren, um die finanzielle Stabilität zu sichern.
Schuldenfinanzierung: Pfizer nimmt Kredite auf, um die Dividende zu zahlen – das erhöht langfristig das Risiko.

5. Zusammenfassung & Einstiegszonen

Pharma ist kein einfacher Sektor – weder ethisch noch analytisch. Wer investiert, sollte die Kritikpunkte kennen und bewusst entscheiden. Die fünf Werte zeigen sehr unterschiedliche Bewertungsniveaus, Risikoprofile und Dividendenqualitäten. Die nachfolgende Tabelle fasst die wesentlichen Kennzahlen zusammen.

Wert	Profil	Technische Einstiegszone	FCF-Deckung
Bristol-Myers Squibb	KGV 10,38 · Div 4,65 % · FCF solide	\$52–56 / \$48–52 (Rücksetzer)	>1,5x ✓
Novo Nordisk	KGV 12,02 · Div 4,16 % · GLP-1 Rebound	€36–40 (Tranchen)	k.A.
AbbVie	KGV 24,94 · Div 3,16 % · Qualität	\$205–215 (bei Schwäche)	1,53x ✓
Merck & Co.	KGV 27,79 · Div 2,82 % · Keytruda-Risiko	Abwarten / Beobachten	solide
Pfizer	KGV 11,04 · Div 6,96 % · FCF 0,93x	■ FCF-Deckung negativ	0,93x ✗

Einstiegszonen basieren auf technischer Analyse des 52-Wochen-Kurskorridors und stellen keine Anlageberatung dar. Eigene Due Diligence ist unerlässlich.

6. Rechtlicher Hinweis

Kein Anlageberatungsvertrag · Keine Anlageempfehlung

Dieser Report wurde von CS Invest (Anlageatelier UG, haftungsbeschränkt) ausschliesslich zu Informations- und Bildungszwecken erstellt. Er stellt keine Anlageberatung, Anlageempfehlung oder Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Finanzinstrumenten dar und begründet keinen Anlageberatungsvertrag.

CS Invest ist kein zugelassenes Wertpapierdienstleistungsunternehmen und unterliegt nicht der Regulierung als Finanzdienstleister im Sinne des Kreditwesengesetzes (KWG) oder des Wertpapierinstitutsgesetzes (WpIG). Alle Analysen basieren auf öffentlich zugänglichen Informationen und geben die redaktionelle Einschätzung des Autors wieder.

Risikohinweis: Investitionen in Wertpapiere sind mit Risiken verbunden, einschliesslich des vollständigen Verlusts des eingesetzten Kapitals. Vergangene Wertentwicklungen sind kein zuverlässiger Indikator für zukünftige Ergebnisse. Kursdaten und Fundamentaldaten: Scalable Capital, Stand 18./19. Juni 2026.

Herausgeber	Anlageatelier UG (haftungsbeschränkt) · CS Invest Academy
Anschrift	Lindhorster Weg 25, 39326 Wolmirstedt
Kontakt	info@cs-invest-academy.de
Impressum	https://www.cs-invest-academy.de/impressum/
Datenschutz	https://www.cs-invest-academy.de/datenschutzrichtlinie/