

Fördelaktig risk/reward inför valet

Hälsosektorn kan stå inför en uppgång om 20-25% givet att en blandad maktfördelning består efter det amerikanska valet. Eftersom sektorn redan handlas långt under sin normala värdering relativt aktiemarknaden som helhet, så borde nedsidan vara begränsad vid en Demokratisk storseger. Risk/reward förefaller därmed fördelaktig och det kan vara tillfälle att redan nu ta en position i hälsosektorn och låta valresultatet skingra den tvekan som finns.

USA utgör den enskilt största marknaden för företag inom hälsovårdssektorn och det amerikanska valet den 3 november har därför stor betydelse. I presidentvalet står det som bekant mellan den sittande republikanska presidenten Donald Trump och demokraternas kandidat Joe Biden. Lika viktiga blir valen av delegater till representanthuset och senaten. Demokraterna har idag övertaget i representanthuset medan senaten kontrolleras av republikanerna.

För investerare i hälsovårdssektorn vore det en fördel med en delning av makten, vilket normalt gör det svårt att driva igenom större förändringar. Risken för en demokratisk storslam är dock relativt hög, sammantaget drygt 40% enligt bettingbolagen. Partiet behöver vinna åtminstone ytterligare tre platser i senaten (cirka 70% sannolikhet enligt odds från Unibet), behålla representanthuset (cirka 90% sannolikhet) samt återta presidentposten (cirka 65% sannolikhet). Att republikanerna skulle återta representanthuset är däremot osannolikt (över 20x pengarna).

Enligt politiska bedömare är det alltså drygt 50% chans att maktfördelningen blir blandad i Washington. Vår bedömning är att sektorn borde avkasta 20–25% bättre än aktiemarknaden generellt på kort till medellång sikt vid ett sådant scenario. Överavkastningen åstadkoms genom att hälsosektorn återgår till sin normala premiumvärdering visavi världsindex.

Gällande det mindre positiva utfallet som en Demokratisk storslam innebär är påverkan på aktierna inom hälsosektorn inte helt given då detta till viss del är diskonterat (värderingarna är redan pressade pga den politiska osäkerheten). Joe Biden är också till skillnad från Demokraterna Hillary Clinton och Bernie Sanders mer nyanserad i sin inställning till hälsovårdsbolagen. Biden vill till exempel kraftigt öka tillgången till hälsovård bland USAs befolkning genom att sänka åldern för gratis sjukvård och genom att låta illegala invandrare köpa sjukförsäkring. Till Bidens negativa förslag märks en begränsning för höjningar av läkemedelspriser och ett bemyndigande för staten att förhandla direkt med läkemedelsbolagen.

Viktigt att ha med sig är att läkemedelsbolagen lägger ned enorma resurser på lobbying i Washington. Det är därför troligt att det i praktiken inte kommer att hända så mycket lagstiftningsmässigt. Denna slutsats har stöd i empirin då Demokraternas storseger 2008 inte innebar några större negativa effekter utan i realiteten blev positivt för hälsosektorn då lagstiftningen kring Affordable Care Act (Obamacare) drevs igenom.

Sammantaget kan hälsosektorn stå inför en uppgång om 20-25% vid en fördelaktig maktfördelning efter valet (drygt 50% sannolikhet). Eftersom sektorn redan handlas långt under sin normala värdering relativt världsindex, så borde nedsidan vara begränsad till 5-10% vid en Demokratisk storseger. Rent matematiskt kan det tala för att ta position i hälsosektorn redan nu då förväntad överavkastning jämfört med aktiemarknaden generellt (väntevärdet) blir drygt 15%.
