

Wir investieren in Werte. Entscheidende Kriterien bei der Auswahl unserer Aktien sind die Stabilität, die Nachhaltigkeit und der innere Wert eines Unternehmens. Wir spekulieren nicht auf kurzfristige Kurs-schwankungen. Wir beteiligen uns an Unternehmen, die mit einem deutlichen Abschlag zu ihrem „fairen“ Wert an Börsen gehandelt werden, und verkaufen wieder, wenn der faire Wert erreicht wurde.

Novo Nordisk

Das 1923 in Dänemark gegründete Unternehmen Novo Nordisk, Weltmarktführer für Insulin, ist eine Traumfirma, die wir aufgrund ihrer herausragenden Qualität immer schon besitzen wollten, die uns aber meist zu teuer war. Nun aber hat sich für uns dank einer (kleinen) Krise die seltene Gelegenheit ergeben, diese Perle günstig kaufen zu können. Und wir haben ohne zu zögern zugeschlagen!

Was ist passiert?

Der Aktienkurs fiel zunächst aufgrund der Sorge, dass Novo Nordisk Marktanteile an den direkten Konkurrenten Eli Lilly und dessen neuem Biosimilarprodukt verlieren würde. Ein weiterer Kursrutsch erfolgte dann, als Novo Nordisk kurze Zeit später eine Gewinnwarnung verkündete. Aufgrund des starken Preisdrucks in den USA wird das mittelfristige Gewinnwachstum voraussichtlich nur noch 5% betragen (nach zuvor 10%). In der Spitze verlor die Aktie rund 45%!

Warum sind wir nicht besorgt?

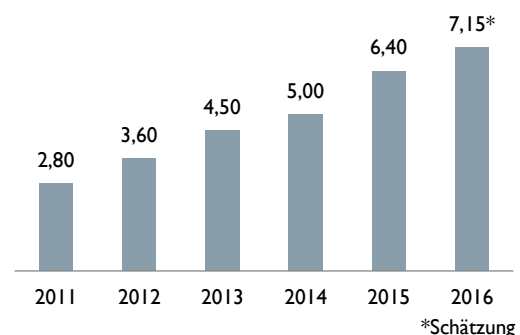
Novo Nordisk ist trotz der oben genannten Probleme weiterhin Weltmarktführer mit einem Marktanteil von knapp 50% in dem stark wachsenden Markt für Insulin. Diabetes ist die häufigste Volkskrankheit. Die Zahl der Diabetiker hat sich seit 1980 auf 415 Mio. knapp vervierfacht. Bis zum Jahr 2040 werden etwa 640 Mio. Menschen an Diabetes erkranken. Dabei wird die Krankheit nur teilweise erkannt und behandelt. Bisher sind nur 50% der Fälle diagnostiziert, nur 25% der Diabetiker haben Zugang zu einer

angemessenen Versorgung. Das eröffnet dem Weltmarktführer ein gewaltiges Wachstum.

Das Unternehmen ist hoch profitabel und schuldenfrei. Die operative Marge liegt aktuell bei über 40%. Die Rendite auf das eingesetzte Kapital liegt bei knapp 80%. Und die Bewertung ist mit einem Kurs-Gewinn-Verhältnis von 16 so billig wie noch nie. Novo Nordisk wird auch in Zukunft Marktführer bleiben, da es für Diabetiker sehr schwierig ist, die richtige Dosierung an Insulin zu finden. Daher bleiben die Patienten in den meisten Fällen ihr Leben lang beim gleichen Medikament. Zudem profitiert das Unternehmen von Skalenvorteilen in der Produktion und seinem außerordentlich starken Vertrieb. 15.000 Mitarbeiter sorgen dafür, dass Novo Nordisk auch zukünftig die erste Wahl bei Ärzten bleibt.

Novo Nordisk erwirtschaftet einen hohen freien Cashflow, das großzügige Ausschüttungen erlaubt. Mehr als 4% der Marktkapitalisierung wurden jährlich seit 2005 in Form von Dividenden und Aktienrückkäufen an die Aktionäre ausbezahlt

Novo Nordisk – Dividende je Aktie in EUR



Kennzahlen

KGV	16,7
Forward KGV (Schätzung auf 12 Monate)	16,0
Marktkapitalisierung	641,3 Mrd. DKK
Dividendenrendite	2,4%

Dr. Hendrik Leber

Marcus Reck