
Heemann View – UPDATE – Novo Nordisk A/S

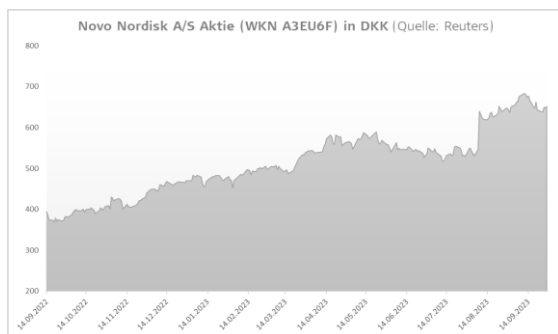
Update #1: Novo Nordisk A/S (Erstveröffentlichung: 07.09.2022)

29.09.2023 - Anfang September 2022 hatten wir unseren Heemann View zur Novo Nordisk-Aktie veröffentlicht. Nach einer leichten Kurskorrektur nach den Halbjahreszahlen 2022 sahen wir eine günstige Gelegenheit für einen Einstieg beim Weltmarktführer für Insulinprodukte.

Wir bezeichnen die Novo Nordisk-Aktie durch die Preissetzungsmacht des Unternehmens als Instrument zum Inflationsschutz.

[Link zum Heemann View: Novo Nordisk](#)

Seitdem hat die Aktie in Euro um 66% (in DKK 67%) zugelegt.



Die 1923 gegründete Novo Nordisk A/S hat ihren Hauptsitz in Dänemark und ist eines der weltweit führenden Unternehmen im Gesundheitswesen. Spezialisiert hat sich Novo Nordisk auf die Bereiche Diabetes, schwerwiegende chronische Krankheiten wie Adipositas (Fettleibigkeit) sowie seltene Blut- und Stoffwechselerkrankungen.

Wir vertreten in unserer Ersteinschätzung die Meinung, dass Novo Nordisk seit Jahrzehnten eine verlässliche

Unternehmensentwicklung zeige und über eine überaus attraktive Rohertragsmarge, die die Gewinne sprudeln lässt, verfüge. Außerdem hatten wir die Preissetzungsmacht bei Insulin hervorgehoben, da Insulin eine stetig steigende Nachfrage verzeichnet und Novo Nordisk auf diesem Gebiet Weltmarktführer ist und somit höhere Produktionskosten gut weitergeben kann.

Auch das Aktienrückkaufprogramm, das Novo Nordisk aufgrund der hohen Unternehmensgewinne seit vielen Jahren konsequent ausbaut und die wenigen Finanzschulden sprachen bei unserem ersten Heemann View für die Aktie.

Das Potenzial der Produkte zur Behandlung von Fettleibigkeit war im vergangenen Jahr schon deutlich, auch wenn die Absatzmenge durch Produktionsschwierigkeiten im 1. Halbjahr 2022 hinter den Analystenerwartungen zurückgeblieben war und die leichte Kurskorrektur nach Bekanntgabe der Halbjahreszahlen 2022 verursachte.

Kassenschlager Wegovy

Inzwischen schlägt sich dieses Potenzial auch in den Bilanzkennzahlen nieder. Der Appetitzügler Wegovy erfreut sich so großer Nachfrage, dass die Dänen mit der Produktion nicht mehr nachkommen. Die einmal wöchentlich zu verabreichende „Abnehmspritze“ wurde zunächst im Januar 2023 in den USA gelauncht, später

im 1. Halbjahr folgten Dänemark, Norwegen und Deutschland. Weitere Länder sollen nach und nach folgen; allerdings müssen zunächst die Produktionskapazitäten ausgebaut werden. In Hillerød (Dänemark) wird aktuell eine bestehende Produktionsanlage für pharmazeutische Wirkstoffe bis 2029 massiv ausgebaut.

Ausblick erneut angehoben

Aufgrund des durchschlagenden Erfolgs hat Novo Nordisk die Erwartungen für das Gesamtjahr nach der Erhöhung im vergangenen Quartal mit Veröffentlichung der Halbjahreszahlen erneut angehoben: So soll der Umsatz 2023 bei konstanten Wechselkursen um 27 bis 33% zulegen. Zuvor war das Management von 24 bis 30% Zuwachs ausgegangen. Das Betriebsergebnis soll bei konstanten Wechselkursen nun um 31 bis 37% (zuvor 28 bis 34%) steigen.

Zusätzliche Fantasie durch weitere Indikationen bei Wegovy

Laut World Obesity Atlas 2022 leiden weltweit über 764 Millionen Menschen an Fettleibigkeit. Fettleibigkeit wiederum steht in Verbindung mit über 200 gesundheitlichen Komplikationen und

verursacht im Durchschnitt mehr als 8% der Gesundheitsausgaben.

Wegovy scheint sich in zahlreichen Studien zu einer Allzweckwaffe gegen diese gesundheitlichen und damit monetären Folgen zu entwickeln.

Die kardiovaskuläre Studie SELECT befasst sich mit vielen Begleiterkrankungen, die durch Gewichtsmanagement verbessert werden können.

Neueste Erkenntnisse aus der Studie ergaben deutliche Ergebnisse nicht nur bei der Gewichtsabnahme selbst, sondern auch bei Folgeerkrankungen wie z.B. Herz-Kreislauf-Erkrankungen. Weitere Studien folgen zu Bluthochdruck, Erhöhung des Blutzuckerspiegels, Fettstoffwechselstörungen, Nierenerkrankungen u.a.

Entscheidend sind nicht nur die Studienergebnisse, sondern vor allem, wie schnell Novo Nordisk die Produktionskapazitäten ausbauen kann. Wettbewerber wie z.B. Eli Lilly sind mit ähnlichen Produkten auf dem Markt und hier gilt es, sich Marktanteile zu sichern.

Dass Novo Nordisk nachhaltig Marktanteile in beeindruckender Weise sichern kann, zeigt das Engagement bei

Entwicklung wesentlicher Finanzkennzahlen (Unternehmensangaben)								
	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	H1 2023
Umsatz in Mio. DKK	111.780	111.696	111.831	122.021	126.946	140.800	176.954	107.667
Rohrertrag in Mio. DKK	94.597	94.064	94.214	101.933	106.014	117.142	106.014	91.629
Rohrertrags-Marge	84,63%	84,21%	84,25%	83,54%	83,51%	83,20%	83,90%	85,50%
Operatives Ergebnis (EBIT) in Mio. DKK	48.432	48.967	47.248	52.483	54.126	58.644	74.809	48.895
Ergebnis je (0,20 DKK) Aktie (verwässert) in DKK	14,96	15,39	15,93	16,38	18,01	20,74	24,44	17,41
Durchschn. ausstehende Anzahl Aktien (A/B) in Mio.	2.534,7	2.478,1	2.424,4	2.378,7	2.340,0	2.303,1	2.272,3	2.255,0
Dividende je (0,20 DKK) Aktie in DKK	7,60	7,85	8,15	8,35	9,10	10,40	12,40	-
Kurs (0,20 DKK)-B-Aktien zum Jahresende in DKK	254,70	334,50	297,90	386,65	426,65	735,00	938,00	1.099,40

der Behandlung von Diabetes. Der Weltmarktanteil der Dänen bei Insulin beträgt 80% und im gesamten Diabetes-Markt knapp 30%.

Beeindruckende Kurshistorie setzt sich fort

Seit Novo Nordisk im April 1993 an die Börse ging, hatten Aktionäre durchweg Freude an ihrem Investment. Kurzfristige Schwächephasen wurden binnen kürzester Zeit aufgeholt und neue Allzeit-Hochs erreicht.



Anhaltender Erfolg führt zu Aktiensplits

Bereits zum 5. Mal führte Novo Nordisk nun einen Aktiensplit durch. Nach dem fulminanten Kursanstieg seit dem letzten Aktiensplit im Jahr 2014 um über 550% wurde dieser Schritt notwendig.

Damit soll die Liquidität der Aktie im Börsenhandel gesichert und das Preisniveau insbesondere für die ADRs (American Depositary Receipts) an die Marktpraxis angepasst werden.

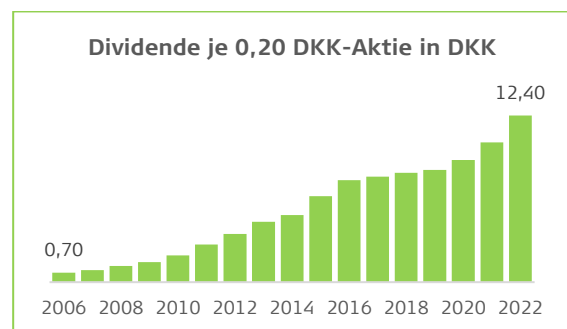
Jahr	Aktiensplits	Verhältnis B-Aktien zu ADRs
2023	13.09. B-Aktien 1:2 20.09. ADRs 1:2	1:1
2014	02.01. B-Aktien 1:5 09.01. ADRs 1:5	1:1
2007	03.01. B-Aktien 1:2 ADRs 1:2	1:1
2001	04.04. B-Aktien 1:5 ADRs 1:2.5	1:1
1997	02.01. B-shares 1:2	1:2

Aktienrückkaufprogramme als Rendite-Booster für die Aktionäre

Seit vielen Jahren kauft Novo Nordisk über die Börse kontinuierlich eigene Aktien zurück. Diese Aktien werden vernichtet, so dass das ausstehende Aktienkapital Jahr für Jahr reduziert wird. Das erfreut die Aktionäre, deren Anteil am Unternehmen und damit am Unternehmensgewinn stetig zunimmt. Allein im 1. Halbjahr 2023 hat das Unternehmen das Aktienkapital durch Rückkäufe um weitere 5 Mio. DKK, das entspricht 1,1%, reduziert.

Dividende erneut gesteigert

Die Dividende, die das Unternehmen jährlich in zwei Tranchen an seine Aktionäre ausschüttet, wächst aufgrund der hohen Gewinne kontinuierlich und wurde auch zuletzt wieder erhöht:



Nach dem neuerlichen Aktiensplit müssen diese Dividendenzahlungen nun gedanklich halbiert werden, da inzwischen die doppelte Anzahl aus Aktien aussteht.

Nachdem die Dänen den Gewinn-Ausblick auf das Geschäftsjahr 2023 erneut angehoben hatten und gleichzeitig weiterhin kontinuierlich eigene Aktien aufkaufen, so dass sich diese höheren Gewinne auf immer weniger Aktien verteilen, dürfte die Dividende für das Gesamtjahr 2023 abermals deutlich erhöht werden.

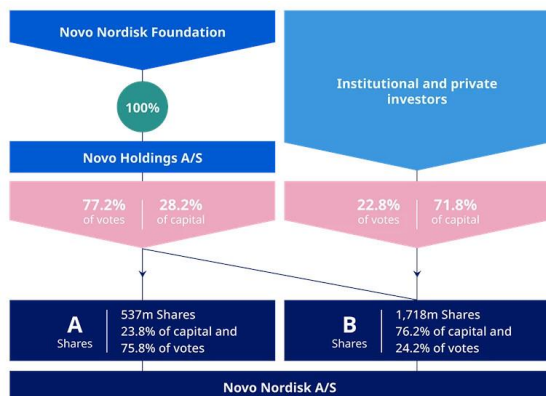
Stimmenmehrheit bei Gründer-Familie

Bereits in unserem ersten Heemann View hatten wir darüber berichtet, dass das Aktienkapital von Novo Nordisk in A-Aktien und B-Aktien aufgeteilt ist.

Die A-Aktien des Unternehmens sind nicht börsennotiert und werden von Novo Holdings A/S gehalten, einer dänischen Aktiengesellschaft, die sich vollständig im Besitz der Novo Nordisk Stiftung befindet. Gemäß der Satzung der Stiftung können die A-Aktien nicht veräußert werden. Die A-Aktien haben 200 Stimmrechte und werden in Einheiten von 0,20 DKK berechnet.

Darüber hinaus hält die Novo Holdings A/S auch B-Aktien von nominal knapp 20 Mio. DKK.

Die B-Aktien werden nach dem Aktiensplit in Einheiten von 0,10 DKK berechnet und eine Aktie verfügt über 10 Stimmrechte.



Quelle: <https://www.novonordisk.com/investors/stock-information/share-and-ownership-structure.html>

Unser Fazit

Novo Nordisk ist nach unserer Einschätzung ein Unternehmen, dessen Aktien als Beimischung für einen langfristigen Vermögensaufbau unabhängig von Wirtschafts- oder Finanzkrisen geeignet sind. Durch die

Eigentümerstruktur ist eine ruhige und zukunftsgerichtete Strategie sichergestellt. Nach dem Kurssprung in den vergangenen Monaten ist die Aktie wahrlich kein Schnäppchen. Das Unternehmen verfügt jedoch über eine Marktmacht im Bereich Diabetes, die Stabilität verspricht.

Mit den innovativen Behandlungsmöglichkeiten der Fettleibigkeit kann das dänische Unternehmen darüber hinaus einen weiteren Milliardenmarkt besetzen und hat das Potenzial, auch hier der unangefochtene Marktführer zu werden.

Zu beachten ist die Stärke der Konkurrenz, allen voran Eli Lilly. Auch das US-amerikanische Unternehmen drängt mit Vehemenz in diesen Bereich und hat vor allem im wichtigen US-Markt Standortvorteile.

In den letzten zwei Wochen ist der Kurs der Aktie leicht vom Allzeithoch zurückgekommen. In der Vergangenheit erwiesen sich solche kurzfristigen Kursrücksetzer immer wieder als Einstiegs-Gelegenheiten.

Statements der Fondsmanager

Externes Research bietet uns kaum Mehrwert, wir vertrauen eigenen Unternehmens- und Kreditanalysen. Unser Investmentansatz beruht auf Fundamentalanalyse und starker Cashflow-Orientierung.

Nach eingehender Unternehmens- und Marktanalyse sind die hauseigenen Fonds der Heemann Vermögensverwaltung AG (FU Multi Asset Fonds, WKN A0Q5MD) und Vision Verantwortung Fonds (WKN A3DC89) in der Aktie der Novo Nordisk A/S (WKN A3EU6F) investiert.

Sabine Knee (Fondsmanagerin Vision Verantwortung Fonds):

„Novo Nordisk ist eines unserer Basisinvestments, das über die vergangenen Jahre und Jahrzehnte seine Innovationsfähigkeit eindrucksvoll unter Beweis gestellt hat. Für den Vision Verantwortung Fonds bietet das Unternehmen neben der starken finanziellen Performance auch sehr gute ESG-Kennzahlen.“

Miriam de Winder (Fondsmanagerin FU Multi Asset Fonds):

„Novo Nordisk beeindruckt nun schon über eine sehr lange Zeit. Uns überzeugt vor allem die hohe Cash-Generierung, die über die Aktienrückkaufprogramme und die Dividenden an die Aktionäre ausgeschüttet wird. Mit Wegovy scheint das Unternehmen nun in völlig neue Sphären aufzusteigen, was für die Zukunft weitere Gewinne erwarten lässt.“

Kontaktdaten



Sabine Knee

Fondsmanagerin
Vision Verantwortung Fonds
sabine.knee@heemann.org

Vision Verantwortung Fonds

<https://www.heemann.org/unsere-fonds/vision-verantwortung>

ISIN: LU2437457059
WKN: A3DC89

Kontaktdaten



Miriam de Winder

Fondsmanagerin
FU Multi Asset Fonds
miriam.dewinder@heemann.org

FU Fonds – Multi Asset Fonds

<https://www.heemann.org/fonds/fu-multi-asset-fonds>

ISIN: LU0368998240
WKN A0Q5MD

Heemann Vermögensverwaltung AG
Bösingbachstiege 4
48599 Gronau
www.heemann.org

DISCLAIMER

Dieses Dokument ist Werbematerial und dient ausschließlich dem persönlichen Gebrauch und ist rein zu Informationszwecken erstellt worden. Das Dokument wurde nicht mit der Absicht erarbeitet, einen rechtlichen oder steuerlichen Rat zu geben. Die in dem Dokument enthaltenen Angaben und Mitteilungen dienen ausschließlich der Information und stellen keine Anlageberatung dar. Diese Präsentation ersetzt nicht eine individuelle anleger- und anlagegerechte Beratung. Das Dokument sollte weder als ein Verkaufsangebot oder eine Aufforderung zur Abgabe eines Angebots oder zu einer bestimmten Handlung noch als eine Empfehlung angesehen werden, bestimmte Finanzinstrumente zu kaufen oder zu verkaufen. Es stellt keine persönliche Empfehlung dar oder berücksichtigt die spezifischen Anlageziele, die finanzielle Situation oder die individuellen Bedürfnisse des Kunden. Empfänger oder Leser dieses Dokuments müssen angesichts ihrer eigenen Anlageziele, Erfahrungen, steuerlichen/rechtlichen/geschäftlichen/finanziellen Situation ihre eigene Einschätzung über die Eignung von Anlagen und Empfehlungen treffen. Kunden wird empfohlen, falls nötig, professionelle Beratung zu suchen. Dieses Dokument enthält ausgewählte Informationen und erhebt keinen Anspruch auf Vollständigkeit. Alle Angaben wurden sorgfältig auf der Grundlage von öffentlich zugänglichen, internen Daten sowie anderen als zuverlässig eingestuften Drittquellen zusammengestellt. Die Richtigkeit der Daten, die aufgrund veröffentlichter Informationen oder solchen aus Drittquellen in diesem Dokument enthalten sind, wurde vorausgesetzt, nicht aber unabhängig überprüft. Der Inhalt dieses Dokuments ist nicht rechtsverbindlich, es sei denn, der Inhalt oder Teile davon werden schriftlich gegenüber dem Kunden bestätigt. Aussagen gegenüber dem Kunden unterliegen den Regelungen des ggf. zugrunde liegenden Angebots bzw. Vertrags. Information einschließlich Einschätzungen und Meinungen sowie Renditeprognosen in diesem Dokument spiegeln die Einschätzungen und Meinungen des Autors zum Zeitpunkt der Erstveröffentlichung oder zum ausdrücklich angegebenen Aktualisierungszeitpunkt wider. Einzelne Angaben können sich insbesondere durch Zeitablauf, infolge von gesetzlichen Änderungen, aktueller Entwicklungen der Märkte sowie anderer wesentlicher Umstände ggf. auch kurzfristig als nicht mehr oder nicht mehr vollumfänglich zutreffend erweisen. Für die Richtigkeit, Vollständigkeit und Aktualität sämtlicher Angaben sowie Angemessenheit der Daten zu Investitionszwecken wird daher keine Gewähr oder Haftung übernommen. Die in diesem Dokument enthaltenen Ausführungen können jederzeit ohne vorherige Ankündigung geändert, berichtigt, ergänzt oder erweitert werden. Durch Bereitstellung dieses Dokuments wird keine Verpflichtung übernommen, den Empfängern Zugang zu weiteren und oder stets aktuellen Informationen zu gewähren. Es wird keine Haftung für etwaige Schäden oder Verluste übernommen, die direkt oder indirekt aus der Verteilung oder der Verwendung dieses Dokuments oder seiner Inhalte bestehen. Dieses Dokument stellt keine Finanzanalyse dar und ist nicht als solche beabsichtigt. Die rechtlichen Erfordernisse, welche die Objektivität der Finanzanalyse garantieren, wurden folglich nicht eingehalten. Ein Handelsverbot vor Veröffentlichung dieses Dokuments ist nicht anwendbar. Bei der Anlage in Investmentfonds und Wertpapier-Einzeltitel besteht das Risiko von Kurs- und Währungsverlusten, so dass der zukünftige Anteilswert gegenüber dem Erwerbszeitpunkt steigen oder fallen kann. Sofern Aussagen über Marktentwicklungen, Renditen, Kursgewinne oder sonstige Vermögenszuwächse sowie Risikokennziffern getätigt werden, stellen diese lediglich Prognosen dar, für deren Eintritt keine Haftung übernommen wird. Insbesondere sind frühere Wertentwicklungen, Simulationen oder Prognosen kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Wertentwicklung. Schwankungen im Wert der (zugrunde liegenden) Finanzinstrumente, deren Erträge sowie Veränderungen der Zinsen und Wechselkurse bedeuten, dass der Wert und entsprechend der Wert von Anteilen in einem Fonds sowie die Erträge daraus sinken wie auch steigen können und nicht garantiert sind. In diesem Dokument enthaltenen Bewertungen beruhen auf mehreren Faktoren, unter anderem auf den aktuellen Preisen, der Schätzung des Werts der zugrunde liegenden Vermögensgegenstände und der Marktliquidität sowie weiteren Annahmen und öffentlich zugänglichen Informationen. Grundsätzlich können Preise, Werte und Erträge sowohl steigen als auch fallen und Annahmen und Informationen können sich ohne vorherige Vorankündigung ändern. Mit Wertpapieranlagen verbundene Ziele stellen sich in der Regel nicht kurzfristig ein, sondern nur über einen bestimmten Zeithorizont in Abhängigkeit von der Anlage. Es ist zudem zu berücksichtigen, dass die Kosten Auswirkungen auf die Anlage haben und die Rendite mindern können. Jegliche Erörterung der Risiken in diesem Dokument sollte nicht als Darstellung sämtlicher Risiken oder abschließende Behandlung der erwähnten Risiken angesehen werden. Die vollständigen Angaben zu den Fonds, die Bestandteil der Finanzportfolioverwaltung sind, einschließlich der Beschreibung der mit dem Fonds verbundenen Risiken, sind in den wesentlichen Anlegerinformationen und dem Verkaufsprospekt in Ergänzung mit dem jeweils letzten geprüften Jahresbericht und den jeweiligen Halbjahresbericht, falls ein solcher jüngeren Datums als der letzte Jahresbericht vorliegt, zu entnehmen. Diese Dokumente stellen die allein verbindliche Grundlage des Erwerbs dar. Soweit steuerliche oder rechtliche Belange berührt werden, sollten diese vom Adressaten mit seinem Steuerberater bzw. Rechtsanwalt erörtert werden. Die vorgenannten Verkaufsunterlagen erhält der Kunde für die von der Heemann Vermögensverwaltung AG initiierten Fonds in elektronischer oder gedruckter Form in deutscher Sprache kostenlos in den Geschäftsstellen der Hauck Aufhäuser Lampe Privatbank AG, Kaiserstraße 24, 60311 Frankfurt am Main oder der Hauck & Aufhäuser Investment Gesellschaft S.A., 1c, rue Gabriel Lippmann, L-5365 Munsbach für die weiteren Fonds, die Bestandteil der Finanzportfolioverwaltung sind, bei der jeweils zuständigen Kapitalverwaltungsgesellschaft. Anteile an Fonds dürfen nur in Ländern angeboten werden, in denen ein solches Angebot oder ein solcher Verkauf zulässig ist und/oder eine Genehmigung der örtlichen Aufsichtsbehörde vorliegt. Eine Weitergabe dieses Dokuments an Personen mit Sitz in Staaten, in denen die von der Heemann Vermögensverwaltung AG initiierten Fonds zum Vertrieb nicht zugelassen sind oder in denen eine Zulassung erforderlich ist, ist nicht gestattet. In diesem Fall dürfen Anteile Personen in solchen Ländern nur angeboten werden, wenn dieses Angebot in Übereinstimmung mit den anwendbaren Rechtsvorschriften in Bezug auf Privatplatzierungen kollektiver Kapitalanlagen sowie anderer anwendbarer Gesetze und Regularien steht. Dieses Dokument unterliegt deutschem Recht. Jegliche Streitigkeiten aus oder im Zusammenhang mit diesem Dokument unterstehen der ausschließlichen Gerichtsbarkeit der deutschen Gerichte. Gerichtsstand ist – soweit dies gesetzlich zulässig ist – Gronau.