

**Wir investieren in Gewinner.** Das bedeutet, dass wir in starke Unternehmen investieren, die mit nachhaltigen Geschäftsmodellen, soliden Bilanzen und hohen Margen einen Mehrwert für ihre Anteilseigner schaffen. Wir halten die Risiken klein und investieren dann, wenn unser Engagement von einem positiven Ereignis beflügelt wird. Wir nennen das die Kombination aus Value und Event.

### Novo Nordisk A/S

Bereits viermal stellten wir Novo Nordisk in unserem monatlichen Investmentbericht als eines unserer Kerninvestments vor. Mit der Spezialisierung auf Diabetes seit der Gründung im Jahr 1923 verschaffte sich das dänische Unternehmen in einem oligopolistischen Markt eine singuläre Position. Der Marktanteil in der Insulin- und GLP1-Therapie beträgt rund 50%. Mehr als 36 Mio. Diabetiker werden von Novo Nordisk versorgt. Tatsächlich leiden weltweit etwa 540 Mio. Menschen an Diabetes. Zugang zu einer angemessenen Versorgung haben jedoch nur die wenigsten. Die internationale Föderation für Diabetes (IDF) schätzt, dass bis zum Jahr 2045 rund 783 Mio. Menschen an Diabetes erkrankt sein werden. Als wesentliche Faktoren zählen die Lebensweise der Menschen und die demographischen Faktoren. Mehr als die Hälfte der Erwachsenen in den OECD-Ländern gilt als übergewichtig, jeder Vierte als adipös. Das eröffnet Novo Nordisk ein großes Wachstumspotential für stabile Erträge auf der Grundlage einer meist lebenslang notwendigen Therapie. Gleichzeitig wächst der globale Markt für Adipositasmedikamente. In diesem Wachstumssegment ist Novo Nordisk ebenfalls Marktführer. In den letzten beiden Jahren erhielt man die internationalen Zulassungen für das Präparat Wegovy. Dahinter steht das Blockbuster-Antidiabetikum Semaglutid, das in Studien das Körpergewicht adipöser Patienten (auch ohne Diabetes) dank des natürlichen Sättigungs-

hormons GLP-1 im Durchschnitt um 17-18% des Ausgangsgewichts nach 68 Wochen bei guter Verträglichkeit senken konnte. Daraufhin konnte der Segment-Umsatz im abgelaufenen Jahr verdoppelt werden (Tabelle).

	2022	2021	2020
Umsatz, in Mrd. DKK	177	141	127
davon Diabetes-Versorgung	79%	80%	81%
davon Adipositas-Versorgung	9%	6%	4%
davon Seltene Erkrankungen	12%	14%	15%
EAT, in Mrd. DKK	56	48	42

Der Gesamtumsatz wuchs im Jahr 2022 um 26%. Im laufenden Jahr soll vor Wechselkurseffekten ein Plus von 13-19% erreicht werden. Novo Nordisk zählt zu den besten Kapitalallokatoren der Welt. In den letzten 15 Jahren wurden 184 DKK Gewinn je Aktie erwirtschaftet. Hiervon wurden 94 DKK einbehalten. Der Gewinn ist im gleichen Zeitraum um 21 DKK (16% p.a.) auf 24 DKK je Aktie gewachsen. Das bedeutet, dass die einbehaltenen Gewinne eine interne Verzinsung von 22% erbrachten. Hierzu trägt der kontinuierliche Rückkauf eigener Aktien bei. Das Nettovolumen der letzten 15 Jahre in Höhe von 26% der ausstehenden Papiere verschafft den heutigen Aktionären einen um 6,4 DKK bzw. um 36% höheren Gewinn pro Aktie. Wir betrachten die Aktie von Novo Nordisk als schuldenfreie Eigenkapitalanleihe. Die Einstandsrendite beträgt derzeit 3%, unsere erwartete jährliche Wachstumsrate 7-9%. Entsprechend setzen wir für unsere Investoren auch weiterhin auf den grundsoliden dänischen Wachstumswert.

Mit freundlichen Grüßen



J. Henrik Muhle



Dr. Uwe Rathausky

Disclaimer: Bei diesem Dokument handelt es sich um eine Kundeninformation („KI“) im Sinne des Wertpapierhandelsgesetzes (WpHG), die „KI“ richtet sich an ausschließlich an professionelle Kunden im Sinne des § 67 WpHG (natürliche und juristische Personen) mit gewöhnlichem Aufenthalt bzw. Sitz in Deutschland und wird ausschließlich zu Informationszwecken eingesetzt. Diese „KI“ kann eine individuelle anlage- und anlegergerechte Beratung nicht ersetzen und begründet weder einen Vertrag noch irgendeine anderweitige Verpflichtung oder stellt ein irgendwie geartetes Vertragsangebot dar. Ferner stellen die Inhalte weder eine Anlageberatung, eine individuelle Anlageempfehlung, eine Einladung zur Zeichnung von Wertpapieren oder eine Willenserklärung oder Aufforderung zum Vertragsschluss über ein Geschäft in Finanzinstrumenten dar. Auch wurde Sie nicht mit der Absicht verfasst, einen rechtlichen oder steuerlichen Rat zu geben. Die steuerliche Behandlung von Transaktionen ist von den persönlichen Verhältnissen des jeweiligen Kunden abhängig und evtl. künftigen Änderungen unterworfen. Die individuellen Verhältnisse des Empfängers (u.a. die wirtschaftliche und finanzielle Situation) wurden im Rahmen der Erstellung der „KI“ nicht berücksichtigt. Eine Anlage in erwähnte Finanzinstrumente/Anlagestrategie/Finanzdienstleistung beinhaltet gewisse produktspezifische Risiken - z.B. Markt- oder Branchenrisiken, das Währungs-, Ausfall-, Liquiditäts-, Zins- und Bonitätsrisiko - und ist nicht für alle Anleger geeignet. Daher sollten mögliche Interessenten eine Investitionsentscheidung erst nach einem ausführlichen Anlageberatungsgespräch durch einen registrierten Anlageberater und nach Konsultation aller zur Verfügung stehenden Informationsquellen treffen. Zur weiteren Information finden Sie hier die „Wesentlichen Anlegerinformationen“ und das Wertpapierprospekt: [www.gane.de](http://www.gane.de). Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein zuverlässiger Indikator für zukünftige Wertentwicklungen. Empfehlungen und Prognosen stellen unverbindliche Werturteile über zukünftiges Geschehen dar, sie können sich daher bzgl. der zukünftigen Entwicklung eines Produkts als unzutreffend erweisen. Die aufgeführten Informationen beziehen sich ausschließlich auf den Zeitpunkt der Erstellung dieser „KI“, eine Garantie für die Aktualität und fortgeltende Richtigkeit kann nicht übernommen werden. Der vorstehende Inhalt gibt ausschließlich die Meinungen des Verfassers wieder, eine Änderung dieser Meinung ist jederzeit möglich, ohne dass es publiziert wird. Die vorliegende „KI“ ist urheberrechtlich geschützt, jede Vervielfältigung und die gewerbliche Verwendung sind nicht gestattet. Datum: 05.02.2023. Herausgeber: GANÉ Aktiengesellschaft, Weißenburger Straße 36, 63739 Aschaffenburg, handelnd als vertraglich gebundener Vermittler (§ 3 Abs. 2 WpIG) im Auftrag, im Namen, für Rechnung und unter der Haftung des verantwortlichen Haftungsträgers BN & Partners Capital AG, Steinstraße 33, 50374 Erftstadt. Die BN & Partners Capital AG besitzt für die die Erbringung der Anlageberatung gemäß § 2 Abs. 2 Nr. 4 WpIG und der Anlagevermittlung gemäß § 2 Abs. 2 Nr. 3 WpIG eine entsprechende Erlaubnis der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht gemäß § 15 WpIG.