

# InvestNews

Nr. 06/2017

Juni 2017

Politische Schlagzeilen haben die Berichterstattung und das Marktgeschehen im abgelaufenen Monat Mai dominiert. Vor allem die französischen Präsidentenwahlen, welche bereits im April begonnen hatten, nahmen dabei eine prominente Position ein. Mit dem Sieg des Aufsteigers Macron gegen die Kandidatin der rechtspopulistischen Partei Front National konnte zumindest ein vorläufiger Schlusspunkt unter die politischen Risiken in der Europäischen Union gesetzt werden. Der vermeintliche Erfolgslauf der nationalistischen Tendenzen erhielt damit einen weiteren Dämpfer verpasst. Die Märkte reagierten erleichtert, vor allem der Druck auf die Gemeinschaftswährung Euro nahm ab.

Dennoch trübten alsbald mögliche vorgezogene Neuwahlen in Italien das Bild wieder ein. Im Parlament in Rom wurde zu diesem Zweck in aller Eile ein neues Wahlgesetz diskutiert. Der, gegenüber den anderen Staaten in der Gemeinschaftswährung, geringere Rückhalt für den Euro in der Bevölkerung ließ die Nervosität am Markt wieder leicht ansteigen. Verfolgen ließ sich dies auch in der volatilen Entwicklung des Leitindex FTSE Mib während des Berichtsmonats. Eine klare Richtung war nicht erkennbar, am Ende des Monats stand unterm Strich ein Aufschlag von 0,6%.

Für gute Stimmung sorgten unterdessen die anhaltend positiven Konjunktursignale aus der Eurozone: sowohl die sinkende Arbeitslosigkeit, als auch ein im Steigen begriffenes Konsumentenvertrauen schürten die Hoffnung auf eine nachhaltige Erholung. Die Stolpersteine eines ansonsten traditionell eher schwachen Mai konnte damit mehr oder weniger erfolgreich umschifft werden. Der Dax notierte zum Monatsende, auch dank eines IFO Indexes auf historisch hohem Niveau, 1,4% im Plus und zählte damit zu den Spitzenperformer unter den europäischen Indizes. Knapp im Minus schloss dagegen der Eurostoxx 50 mit -0,1%.

Jenseits des Atlantiks sorgte die Berichtslegung der Unternehmen für ein robustes Umfeld. Schätzungen der Analysten zur Ertragslage wurden zum größten Teil übertroffen. Der Markt wurde außerdem von positiven Signalen vom Arbeitsmarkt gestützt. Für eine Trübung der Stimmung sorgten weiterhin anhaltende Gerüchte und durchsickernde Ermittlungsergebnisse rund um die Russlandverbindungen des amerikanischen Präsidenten. Ein zwischenzeitliches Absacken der Kurse konnte der Markt aber recht schnell kompensieren. Der Dow Jones verzeichnete ein Plus von 0,3%, der breiter gefasste S&P 500 notierte zum Monatsende sogar 1,4% fester.

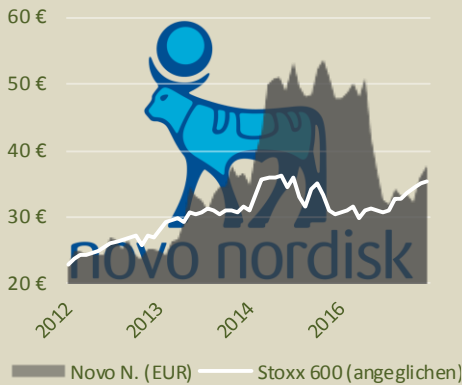
	Entwicklung zum 31.05.2017	1 Monat	1 Jahr
<b>FTSE MIB</b>	<b>20.731,68</b> 31.05.2016 18.025 52W Tief 15.017 52W Hoch 21.646 Volatilität 24,53	+0,6% ↑	+15,0% ↑
<b>DAX</b>	<b>12.615,06</b> 31.05.2016 10.263 52W Tief 9.214 52W Hoch 12.789 Volatilität 15,91	+1,4% ↑	+22,9% ↑
<b>DOW JONES</b>	<b>21.008,65</b> 31.05.2016 17.787 52W Tief 17.063 52W Hoch 21.257 Volatilität 9,32	+0,3% ↑	+18,1% ↑
<b>EUROSTOXX 50</b>	<b>3.554,59</b> 31.05.2016 3.063 52W Tief 2.678 52W Hoch 3.647 Volatilität 16,73	-0,1% ↓	+16,0% ↑
<b>EUR/USD</b>	1 Jahr <b>+1,0%</b> ↑ Volatilität <b>7,8</b>	Entwicklung - Mai 2017 1,14 1,11 1,08	+3,2% ↑
<b>EUR/GBP</b>	1 Jahr <b>+13,5%</b> ↑ Volatilität <b>11,4</b>	Entwicklung - Mai 2017 0,89 0,86 0,83	+3,7% ↑
<b>WTI ÖI</b>	1 Jahr <b>-6,3%</b> ↓ Volatilität <b>29,7</b>	Entwicklung - Mai 2017 in USD 52,50 48,51 44,52	-2,6% ↓
<b>GOLD</b>	1 Jahr <b>+4,4%</b> ↑ Volatilität <b>12,7</b>	Entwicklung - Mai 2017 in USD 1294,30 1238,41 1182,53	+0,1% ↑

# Novo Nordisk A/S

Sitz	<i>Bagsværd, Dänemark</i>
Rechtsform	<i>Aktiengesellschaft</i>
Branche	<i>Pharmazie</i>

## Chart

### Novo Nordisk vs. Stoxx 600



ISIN	<i>DK0060534915</i>
Aktienindex	<i>Stoxx 600</i>
Streubesitz	<i>37,1%</i>

## Unternehmensdaten und Fakten

Umsatz	<i>111,8 Mrd. DKK</i>
Umsatzwachstum	<i>3,5%</i>
EBITDA-Marge	<i>46,2%</i>
ROE	<i>83,8%</i>
ROA	<i>39,6%</i>
Gewinn	<i>37,9 Mrd. DKK</i>
Bilanzsumme	<i>59,8 Mrd. DKK</i>

Beschäftigte	<i>Ca. 41.500</i>
Marktkapitalisierung	<i>75,2 Mrd. EUR</i>

## Kennzahlen

	2017e	2018e	2019e
KGV	18,6	16,8	-
Gewinn / Aktie	2,1	2,3	-
Dividendenrendite	2,6	3,0	-

## Mehr Finanzinformationen



Novo Nordisk ist ein europäisches Pharmaunternehmen. Der Konzern mit Sitz in Bagsvaerd, in der Nähe von Kopenhagen, entwickelt, produziert und vermarktet Insulin, Wachstumshormone sowie Östrogen- und Gestagenpräparate (Schwangerschaftshormone). Vor allem im Bereich Diabetes gehört das Unternehmen mit seinem breiten Produktportfolio zu den weltweit führenden Herstellern von Arzneimitteln.

Das heutige Unternehmen entstand Ende der 80er Jahre durch eine Fusion der beiden dänischen Insulinproduzenten Novo und Nordisk. Die fusionierten Unternehmen blickten damals bereits auf eine mehr als 60 jährige Unternehmensgeschichte zurück, wobei Nordisk knapp zwei Jahre vor Novo gegründet worden war. Im Jahr 1923 tat sich das Ehepaar Krogh, bestehend aus dem Nobelpreisträger August und seiner Frau, mit dem dänischen Arzt Hagedorn zusammen um das Nordisk Insulinlaboratorium zu gründen. Kanadischen Forschern war es kurz zuvor erstmals geglückt, Insulin aus der Pankreas einer Kuh zu extrahieren. Das Ehepaar Krogh erwarb eine Lizenz, Insulin selber herzustellen und in Skandinavien zu vertreiben. Zur Stärkung des Laborteams heuerte Nordisk das Brüderpaar Pedersen an. Allerdings war die Zusammenarbeit wenig erfolgreich, so dass die beiden Geschwister das Unternehmen bald wieder verließen und anschließend selber eine Firma gründeten, welche sich ebenfalls auf die Insulinherstellung spezialisierte. Dabei waren sie dermaßen erfolgreich, dass ihre Produkte nur ein knappes Jahrzehnt später bereits in mehr als 40 Ländern verkauft wurden. Auch Nordisk konnte sich im Bereich Diabetesprodukte etablieren. Außerdem erweiterte Nordisk sein Angebot und stieg zu einem der weltgrößten Hersteller von Wachstumshormonen auf. Novo war unterdessen auch auf dem Feld der Enzymherstellung erfolgreich. Steckenpferd beider Unternehmen blieb, trotz voranschreitender Diversifizierung der Tätigkeiten, auch in den folgenden Jahren die Insulinproduktion. 1989 rangierte Novo unter den weltweit größten Produzenten von Insulin auf Platz zwei, Nordisk belegte den dritten Rang. Nach dem Zusammenschluss in jenem Jahr stieg der neue Konzern unter dem Namen Novo Nordisk A/S nach Volumen und Umsatz zur neuen Nummer eins in diesem Bereich auf. In den folgenden Jahren konzentrierte man sich vor allem auf den Konkurrenzkampf mit dem amerikanischen Insulinproduzenten Eli Lilly. Ein konkretes Ziel dieser Auseinandersetzung war die Eroberung eines Marktanteiles in den USA. Dieser Markt war bis dahin von Eli Lilly dominiert worden. Im Jahr 2000 wurde das Enzyme-Geschäft unter dem Namen Novozymes aus dem Gesamtkonzern ausgekoppelt.

Heute ist Novo Nordisk mit einem weltweiten Marktanteil von 47% weiterhin führend im Bereich Insulin, wo neben Insulinprodukten auch entsprechende Injektionssysteme vertrieben werden. Daneben stellt der Bereich Hormone ein wichtiges Standbein dar. Diese beiden Bereiche spiegeln zudem die Unternehmensstruktur wider, welche sich entsprechend in zwei operative Unternehmenseinheiten aufteilt.

Das Unternehmen betreibt weltweit Produktionsstätten, dennoch werden die eigentlichen Stoffe, welche die arzneilich wirksamen Bestandteile eines Arzneimittels sind, vorwiegend in Dänemark produziert. Die Hauptabsatzmärkte sind Nordamerika mit den USA und Kanada, sowie China, Japan und die großen europäischen Länder. In anderen Ländern, wie Australien, Brasilien, Russland und Türkei befindet sich der Konzern auf Wachstumskurs. Vermarktet werden die Produkte über Tochtergesellschaften, Distributions- und unabhängige Vertriebspartner, welche auf die jeweilige Marktregion spezialisiert sind.

Dem Management ist es in den vergangenen Jahren gelungen, die Erlöse kontinuierlich zu steigern. Generierte Novo Nordisk 2013 83,6 Milliarden Dänische Kronen (umgerechnet rund 11,2 Milliarden Euro), waren es 2016 bereits 111,8 Milliarden Kronen (ca. 15 Milliarden Euro). Etwas mehr als die Hälfte des Umsatzes wird dabei in Nordamerika erzielt. Allerdings macht dem Konzern dort seit dem vergangenen Jahr der anhaltende Preisdruck zu schaffen. Das vor einiger Zeit aufgelegte Sparprogramm soll gerade in dieser Hinsicht Früchte tragen. Das Unternehmen muss sich, im Gegensatz zu vielen seiner Konkurrenten, nicht mit auslaufenden Patenten herumschlagen. Zudem ist Novo Nordisk in einem stetig größer werdenden Markt tätig: laut Schätzungen der Internationalen Diabetes Vereinigung könnte sich die Anzahl der von Diabetes betroffenen Menschen bis zum Jahr 2025 um rund die Hälfte erhöhen.



## Wirtschaft & Finanzmärkte

Was seit 2015 aus 100.000 € wurden	
Aktien Welt	<b>120.406,78</b> Entwicklung im Monat: ▼ -1,26% -1538,69 €
Aktien Europa	<b>113.852,40</b> Entwicklung im Monat: ▲ +0,75% +846,62 €
Aktien USA	<b>126.136,58</b> Entwicklung im Monat: ▼ -1,87% -2399,92 €
Anleihen Europa	<b>104.545,43</b> Entwicklung im Monat: ▲ +0,60% +626,52 €
Sparbuch	<b>99.826,80</b> Entwicklung im Monat: ▼ -0,03% -27,27 €
Immobilien Italien	<b>100.824,50</b> Entwicklung im Monat: ▼ -0,08% -78,52 €
Rohstoff Fond	<b>86.073,96</b> Entwicklung im Monat: ▼ -4,28% -3847,42 €
USD	<b>107.595,16</b> Entwicklung im Monat: ▼ -3,10% -3446,60 €

Sektorenperformance im Mai					
	Italien	Deutschland	Europa	USA	Japan
Aktien Welt	<b>7,72%</b>	<b>9,97%</b>	<b>6,96%</b>	<b>4,15%</b>	<b>8,53%</b>
Aktien Europa	Versorger	Versorger	Versorger	Technologie	Basiskonsumgüter
Aktien USA	<b>4,20%</b>	<b>8,61%</b>	<b>5,97%</b>	<b>3,64%</b>	<b>7,69%</b>
Anleihen Europa	Gesundheit	Telekommunikation	Telekommunikation	Versorger	Technologie
Sparbuch	<b>2,54%</b>	<b>7,74%</b>	<b>2,78%</b>	<b>2,65%</b>	<b>6,44%</b>
Immobilien Italien	Telekommunikation	Technologie	Gesundheit	Basiskonsumgüter	Telekommunikation
Rohstoff Fond	<b>-1,57%</b>	<b>0,86%</b>	<b>-0,49%</b>	<b>-0,98%</b>	<b>-1,52%</b>
USD	Dienstleistungen	Rohstoffe	Industriegüter & Dienstleistungen	Telekommunikation	Rohstoffe
	<b>-1,73%</b>	<b>0,04%</b>	<b>-0,64%</b>	<b>-1,41%</b>	<b>-2,14%</b>
	Finanzsektor	Industriesektor	Öl & Gas	Finanzsektor	Finanzsektor
	<b>-6,20%</b>	<b>-3,04%</b>	<b>-4,56%</b>	<b>-3,96%</b>	<b>-4,35%</b>
	Rohstoffe	Konsumgüter	Rohstoffe	Energiesektor	Energiesektor
	> <b>10,00%</b>	> <b>8,00%</b>	> <b>6,00%</b>	> <b>4,00%</b>	> <b>2,00%</b>
	< <b>-10,00%</b>	< <b>-8,00%</b>	< <b>-6,00%</b>	< <b>-4,00%</b>	< <b>0%</b>

Obligationen mit unterschiedlichen Risiko/Ertrags-Profilen								
	Rating	Restlaufzeit	ISIN	Emittent	Fälligkeit	Kupon	Preis	Brutto-Rend.
Investment Grade	AAA	-> kurz	XS0547228188	Landw. Rentenbank	Sep. 17	1,2	100,4	-0,31%
		-----> lang	XS1368698251	BK Nederlandse G.	Feb. 23	0,25	101,5	-0,05%
	AA+	-> kurz	AT0000A08968	Austria	Mrz. 19	4,35	108,8	-0,67%
		-----> lang	XS0949964810	ÖBB Infrastr.	Jul. 23	2,25	112,9	0,08%
	AA	-> kurz	XS0456451771	Sanofi	Okt. 19	4,125	109,8	-0,11%
		-----> lang	DE000A1RE1W1	Deutsche Börse	Okt. 22	2,375	112,0	0,10%
	AA-	-> kurz	XS0453908377	General Electric Cap.	Jan. 20	5,375	114,0	-0,03%
		-----> lang	XS0813400305	Nat. Australia Bank	Aug. 22	2,75	112,3	0,31%
	A+	-> kurz	XS1396260520	BMW	Apr. 20	0,125	100,5	-0,07%
		-----> lang	XS1105276759	BMW	Sep. 22	1,25	105,1	0,23%
	A	-> kurz	XS0819738492	BNP Paribas	Aug. 19	2,5	105,6	-0,09%
		-----> lang	NL0009980945	ABN AMRO	Feb. 22	5	122,0	0,24%
	A-	-> kurz	XS0690623771	EVN AG	Apr. 22	4,25	117,7	0,55%
		-----> lang	BE6276039425	AB Inbever	Apr. 23	0,8	102,4	0,36%
	BBB+	-> kurz	DE000A1ZY971	Vonovia	Mrz. 20	0,875	102,2	0,07%
		-----> lang	IT0005108490	Autostrade per l'Italia	Jun. 23	1,625	104,8	0,78%
BBB	-> kurz	XS0215159731	Lafarge	Mrz. 20	4,75	113,0	0,05%	
	-----> lang	AT0000A1C741	Strabag	Feb. 22	1,625	104,9	0,56%	
BBB-	-> kurz	XS1109110251	Lufthansa	Sep. 19	1,125	102,4	0,05%	
	-----> lang	DE000A13R8M3	Metro AG	Okt. 21	1,375	104,6	0,31%	
Junk Bond	BB+	-> kurz	DE000A13R8M3	Fresenius	Apr. 19	4,25	107,8	0,01%
		-----> lang	XS0759200321	Bulgaria	Mrz. 22	2	107,6	0,36%
	BB	-> kurz	XS1208855616	Thyssenkrupp	Aug. 18	4	104,6	0,16%
		-----> lang	DE000A1R08U3	Croatia	Mai. 22	3,875	111,4	1,45%

Daten zum 14.06.2017 | Quelle: Bloomberg

Was im Juni wichtig wird		
JP	16. Jun.	Bank of Japan Sitzung
DE	26. Jun.	Ifo Geschäftsklima
IT	27. Jun.	Geschäftsklima Industrie
US	27. Jun.	Verbrauchervertrauen
US	29. Jun.	BIP USA
DE	7. Jul.	Industrieproduktion
FR	7. Jul.	Industrieproduktion
US	7. Jul.	Arbeitsmarktdaten
IT	11. Jul.	Industrieproduktion
CN	17. Jul.	BIP Zahlen
DE	18. Jul.	ZEW Konjunkturerwartung
EU	20. Jul.	EZB Sitzung
EU	1. Aug.	BIP Eurozone

## Volatilität – Fluch oder Segen?

Der ehemalige amerikanische Präsident Franklin D. Roosevelt meinte einmal: „Das Einzige, das wir fürchten müssen, ist die Furcht selbst.“ Zumindest im Anlagebereich hat er damit den Nagel auf dem Kopf getroffen. Gerade an den Finanzmärkten zeigt sich immer wieder, insbesondere auch seit dem Zusammenbruch der Investmentbank Lehman Brothers, dass Anleger und damit ganze Märkte immer wieder hart an der Grenze zur Panik agieren – selbst wenn die Vorzeichen dieses Verhalten kaum rechtfertigen können. Furcht wird in einem solchen Umfeld zu einer sich selbst erfüllenden Prophezeiung. Wenn alle mit einem Kurssturz rechnen, dann wird dieser mit einer hohen Wahrscheinlichkeit auch eintreten – es braucht dazu meist nur den entscheidenden Funken, selbst wenn dieser fundamental nicht von Bedeutung ist.

Nichts verdeutlicht die Nervosität von Anlegern auf den ersten Blick besser als die Volatilität. Normalerweise wird sie als ein Risikomaß verwendet. Und da das Wort Risikomaß, Risiko bereits beinhaltet, verbinden die meisten Menschen damit eher eine Gefahr. Risiko bedeutet hier also in erster Linie, die Wahrscheinlichkeit etwas zu verlieren. Gerade dadurch beraubt man der Volatilität einen guten Teil ihrer Aussagekraft und tendiert dazu, sie sehr einseitig zu interpretieren. Dabei drückt sie per Definition die Schwankungsbreite einer Wertentwicklung während eines bestimmten Zeitraumes aus – und damit Ausschläge sowohl nach unten als auch nach oben. Volatilität drückt also nicht nur das Risiko aus, etwas zu verlieren, sondern auch die Chance, zu gewinnen. Dass wir den negativen Aspekt eher in den Vordergrund stellen, liegt nicht zuletzt daran, dass der Mensch Verluste eben auch deutlich stärker gewichtet als Gewinne.

Insbesondere im Fokus steht die Volatilität bei Aktien. Wer die tägliche Berichterstattung zu den Entwicklungen an den Finanzmärkten verfolgt, vernimmt immer wieder Sätze wie, „Anleger müssen in der nächsten Zeit mit stärkeren Schwankungen rechnen“ oder auch „Die Schwankungsbreite war erheblich,..“. Dadurch wird mal mehr, mal weniger deutlich ein hohes Risiko suggeriert. Kein Wunder also, dass wir Volatilität in erster Linie als etwas Schlechtes wahrnehmen. Auch lässt sich dadurch erklären, weshalb der Aktienmarkt in großen Teilen Europas zwar im Mittelpunkt der Interessen bei der Berichterstattung steht, jedoch kaum als potentielle Investitionsmöglichkeit - seit Jahren stagniert die Zahl jener Menschen, die Aktien in ihr Depot holen.

Es herrscht also ein Unbehagen vor. Oft wird dieses ausgerechnet von Investmentprofis und Experten mit ihren Aussagen zu einer zu erwarteten höheren Schwankung noch verstärkt. Damit treffen diese Experten letztendlich gleich doppelt ins Schwarze:

Erstens kann man mit der Prognose einer erhöhten Volatilität in der Zukunft nicht viel falsch machen. Tritt sie ein, hat man eine richtige Prognose ausgesprochen, tritt sie nicht ein, wird dies dem Experten wohl kaum jemand vorwerfen, schließlich war das tatsächliche „Risiko“ geringer. Zweitens machen sich viele Börsenexperten mit einer solchen Prognose selbst unentbehrlich. Wenn alles schwankt und das Risiko hoch ist oder höher wird, dann ist das Fachwissen der Experten beim Anleger noch viel stärker gefragt. Schließlich müssen diese ja wissen, von was sie sprechen. Hinterfragt werden die Meinungen kaum. Wie denn auch, zu komplex ist die gesamte Materie, zu viele unbekannte Größen haben Auswirkungen auf das Geschehen an den Märkten.

Viele Menschen haben unter dem Eindruck der noch nicht weit zurück liegenden Krisen, sowie der Berichterstattung in den Medien zudem das Gefühl, dass sie in einer Zeit der zunehmenden Schwankungsbreite leben. Dabei ist dies ein reiner Mythos. Ein Blick auf die Daten zeigt, dass es keinen langfristigen Trend zu einer Zunahme der Volatilität gibt. Stattdessen halten sie fest, dass die Märkte von Jahr zu Jahr mal mehr, mal weniger stark schwanken. Beispielsweise war das abgelaufene Börsenjahr für den deutschen Leitindex Dax absoluter Durchschnitt - und dies trotz Brexit und dem amerikanischen Wahlkampf.

Studien haben gezeigt, dass Aktienmärkte über einen längeren Zeitraum hinweg immer ansteigen (siehe hierzu InvestNews vom März 2014 - Mit Aktien und Geduld immer im Plus). Der bekannte NTV-Börsenmoderator Markus Koch hat sich in diesem Sinne auf dem diesjährigen Investmentclub Anlegersymposium zu der Aussage verleiten lassen, dass Aktieninvestments langfristig weniger Risiko bergen als die durchschnittliche deutsche Ehe. Nach fünfzehn Jahren wird letztere in der Regel geschieden, während Aktieninvestments, dann mehr oder weniger immer im Plus sind. Wohlgermerkt: gemeint sind keine Einzelaktieninvestments, sondern diversifizierte Aktienportfolios.

Volatilität verkörpert neben dem Risiko auch Chancen. Wie stark ein Anleger von letzteren profitieren will und kann, ist von einer Vielzahl von Faktoren abhängig. Konkret heißt dies: jüngere Anleger können auch größere zwischenzeitliche Schwankungen durchaus wegstecken. Ihnen sollte in der Regel genug Zeit bleiben, eventuelle Abschläge wieder aufzuholen. Anleger, die beispielsweise Geld in einem Zusatzrentenfonds angespart haben, sollten dagegen, je näher sie der Pensionierung kommen, Linien mit geringeren Schwankungen bevorzugen, da für eine Erholung nach einem Einbruch weniger Zeit bleibt.

Quellen: Capital, finanzen.net

Die Inhalte dieser Newsletter dienen der allgemeinen Information und werden regelmäßig aktualisiert und überprüft. Der Investmentclub übernimmt keinerlei Gewähr für die Aktualität, Korrektheit, Vollständigkeit oder Qualität der bereitgestellten Informationen. Haftungsansprüche gegen den Investmentclub, welche sich auf Schäden materieller oder ideeller Art beziehen, die durch die Nutzung oder Nichtnutzung der dargebotenen Informationen bzw. durch die Nutzung fehlerhafter und unvollständiger Informationen verursacht wurden, sind grundsätzlich ausgeschlossen. Die auf diesen Seiten angegebenen Wertentwicklungen beziehen sich auf die Vergangenheit und sind keine Garantie für zukünftige Entwicklungen. Die Informationen können eine kompetente persönliche Beratung von Fachleuten NICHT ersetzen.

### IMPRESSUM

**Herausgeber:** Raiffeisen InvestmentClub [www.raiffeisen.it/investmentclub](http://www.raiffeisen.it/investmentclub)  
**Redakteur:** Martin Altstätter / Raiffeisen Landesbank Südtirol  
**Versand:** Raiffeisenverband Südtirol Gen.

