

Aktiecommentar Novo Nordisk



Køb Uændret

Køb-anbefaling siden 02.02.2012

Analysedato: 23.05.2017

Aktuel kurs kl. 11.46

274,80 DKK

Begivenhed:

Bydureon CV-studie

Konkurrent-middel viser ikke reduktion i risikoen for hjerte-kar-bivirkninger

AstraZeneca har i dag offentliggjort topline-resultater for GLP-1 midlet Bydureon i hjerte-kar-bivirkningstudiet EXSCEL. EXCEL-studiet viser, at Bydureon ikke øger risikoen for hjerte-kar-bivirkninger i forhold til standard-behandlingen inden for type-2 diabetes. Til gengæld viser studiet også, at Bydureon ikke reducerer risikoen for hjerte-kar-bivirkninger. Dermed er det fortsat kun Novo Nordisks Victoza og semaglutid, der har vist en reduktion i risikoen for hjerte-kar-bivirkninger inden for GLP-1-segmentet (i modsætning til Lyxumia fra Zealand Pharma/Sanofi og nu Bydureon fra AstraZeneca). Nu begynder spændingen så efter vores vurdering at samle sig om Eli Lillys Trulicity, som i øjeblikket tager markedsandele fra Victoza. Hjerte-kar-bivirkningstudiet REWIND for Trulicity, vil blive annonceret formentlig i 2018. Hvis ikke Trulicity viser en reduktion i risikoen for hjerte-kar-bivirkninger, vil magtbalancen i GLP-1 segmentet efter vores vurdering tippe voldsomt over mod de to midler, som har vist en reduktion: Victoza og semaglutid. Risiko-reduktionen for Victoza og semaglutid kan bl.a. være drevet af vægtreduktion og de afledte effekter deraf. Selv om man skal være varsom med at sammenligne midler på tværs af studier, noterer vi os, at i AWARD 6-studiet (Trulicity vs. Victoza) viser Victoza en vægtreduktion på 3,61 kg mod en vægtreduktion for Trulicity på 2,90 kg. Samme billede tegner sig i DURATION 6-studiet (Bydureon vs. Victoza), hvor Victoza viser en vægtreduktion på 3,57 kg mod en vægtreduktion på 2,68 kg for Bydureon. Hvis vægtreduktionen spiller en afgørende rolle i forhold til at vise en reduktion i risikoen for hjerte-kar-bivirkninger, er det således efter vores vurdering ikke nødvendigvis sikkert, at Trulicity i REWIND-studiet vil vise en reduktion i risikoen for hjerte-kar-bivirkninger. Dagens meddelelse fra AstraZeneca kunne være det første spæde tegn i den retning.

Vi ser frem i mod den 20. juni 2017, hvor et ekspertpanel under FDA vil diskutere hjerte-kar-bivirkningsstudiet LEADER med henblik på at tilføje risiko-reduktionen til Victozas indlæggsseddel. Hertil kommer en potentiel godkendelse af semaglutid i USA og Europa mod slutningen af 2017.

Almindelige oplysninger om udarbejdelse af analyser i Sydbank

Denne analyse er udarbejdet af Sydbanks aktieanalyseafdeling, som er en del af Sydbank Markets, en forretningsenhed i Sydbank. Sydbank er under tilsyn af Finanstilsynet. Sydbank har udarbejdet procedurer, der skal forebygge og forhindre interessekonflikter og sikre, at de udarbejdede analyser har en høj standard og er baseret på objektiv og uafhængig analyse. Disse procedurer er indarbejdet i forretningsgangene, der omfatter aktieanalyseaktiviteterne i Sydbank.

Finansielle modeller og metoder anvendt i denne analyse

De anbefalinger og holdninger, der udtrykkes i denne analyse er dannet på basis af en kombination af Discounted Cash Flow-analyse, branchekendskab, peer-group multipl analyse samt selskabsspecifikke og markedstekniske elementer (begivenheder der påvirker både selskabets finansielle og driftsmæssige profil). Analysens omsætnings- og indtjeningsestimater (markeret med E efter det angivne årstal) er baseret på segmenterede modeller under anvendelse af subjektive vurderinger af relevante fremtidige markedstendenser og konjunkturfremtninger. De heraf fremkomne resultater er samlet i en værdiansættelsesmodel, som også tager højde for den seneste udvikling i historiske rapporter. Endvidere tages der højde for selskabets egne samt konkurrerende selskabers forventninger. Analysen er udarbejdet på grundlag af information fra kilder, som Sydbank finder troværdige. Primære kilder: Novo Nordisk, Sanofi, Eli Lilly, Astra Zeneca, Merck, ThomsonReuters, Bloomberg.

Risikovurdering og følsomhed

En vurdering af de væsentligste risikoforhold og en kategorisering af risikoen (lav, middel eller høj) i forbindelse med anbefalingerne og holdningerne til denne analyse, herunder en følsomhedsanalyse, er gengivet i den senest udsendte AktieAnalyse på dette selskab, der kan findes på <http://www.sydbank.dk/investering/analyser/aktier>. Heraf fremgår ligeledes en vurdering af selskabets konkurrenceposition, som scores på en skala fra 1 til 5, hvor en høj score er ensbetydende med en stærk konkurrenceposition. De anførte risikofaktorer og følsomhedsanalysen kan dog ikke anses for at være udtømmende.

Valutakursrisiko

Såfremt aktiekursen er noteret i en anden valuta end danske kroner kan valutakursudsving påføre investorer tab eller gevinst.

Planlagte opdateringer af analysen

Denne analyse planlægges opdateret kvartalsvist.

Interessekonflikter. Denne investeringsanalyse har ikke været forelagt det omhandlede selskab forud for analysens offentliggørelse.

Anbefalingsstruktur

Inden for det seneste kvartal har Sydbank haft investeringsanbefalinger på 27 selskaber. Fordelingen af anbefalinger fremgår nedenfor under ”Fordeling af anbefalinger”. Betydningen af anbefalingerne på selskabsniveau fremgår nedenfor under kursudvikling.

På selskabsniveau:

Anbefaling	Kursudvikling	Tidshorisont	Fordeling af anbefalinger
Køb	Bedre end gennemsnittet af virksomheder i kategorien	12 måneder	37,0%
Hold	På linje med gennemsnittet af virksomheder i kategorien	12 måneder	44,4%
Sælg	Dårligere end gennemsnittet af virksomheder i kategorien	12 måneder	18,5%

Vi opdeler virksomhederne i to kategorier - cykliske og defensive aktier. Køb betyder således, at aktien vil klare sig relativt bedre end de øvrige selskaber i kategorien. Hold betyder, at aktien vil klare sig på linje med de øvrige selskaber i kategorien. Endelig betyder sælg, at vi forventer, at aktien vil klare sig dårligere end de øvrige aktier i kategorien. Eventuelle ændringer i anbefalingen i forhold til den seneste anbefaling på selskabet fremgår af denne analyse.

Anbefalingsoversigt:

	Køb	Hold	Sælg
Cykliske aktier	Danske Bank Jyske Bank Pandora Vestas	A. P. Møller Mærsk DSV FLSmidth Nordea Rockwool SAS	Bang & Olufsen
Defensive aktier	Carlsberg Genmab H. Lundbeck Novo Nordisk Novozymes Topdanmark	ALK-Abelló Chr. Hansen GN Store Nord ISS Nets Tryg	Coloplast DONG Energy TDC William Demant

For en uddybning af alle anbefalinger samt en historisk anbefalingsoversigt for selskabet henviser vi til www.sydbank.dk/investering/analyser/aktier..

Denne investeringsanalyse henvender sig til Sydbanks kunder og må ikke uden Sydbanks udtrykkelige samtykke offentliggøres eller distribueres videre. Sydbank påtager sig dog intet ansvar for mangler, herunder eventuelle fejl i kilder, trykfejl eller beregningsfejl, samt efterfølgende ændrede forudsætninger. Anbefalinger i analysen er udtryk for bankens generelle holdning og kan ikke alene danne grundlag for investeringsbeslutninger. Anbefalinger kan medtages i forbindelse med rådgivning i Sydbank, hvor tillige kunders individuelle forhold skal indgå. Investering er forbundet med risikoen for økonomisk tab. Hverken historiske afkast og kursudvikling eller prognoser for fremtiden i materialet kan anvendes som pålidelig indikator for fremtidige afkast og kursudvikling. Et afkast og/eller en kursudvikling som beskrevet i dette materiale kan blive negativ. Hvor oplysningerne er baseret på bruttoafkast, vil gebyrer, provisioner og andre omkostninger kunne medføre, at afkastet bliver lavere end anført i materialet. Hvor materialet oplyser om den skattemæssige behandling af en disposition, er det med forbehold for, at den skattemæssige behandling altid afhænger af den enkelte kundes individuelle situation og at reglerne i øvrigt kan ændre sig fremover. I analysen nævnes aktier, som har risikomærkningen gul. Risikomærkningen gul betyder, at når der investeres i aktier, er der risiko for, at det investerede beløb kan tabes helt eller delvist. Produkttypen er typisk ikke vanskelig at gennemskue. Denne publikation er ikke et tilbud om eller en opfordring til at købe eller sælge finansielle instrumenter. Sydbank fraskriver sig ethvert ansvar for tab, der måtte have direkte eller indirekte sammenhæng med dispositioner, der er foretaget alene på baggrund af anbefalinger i analysen. Banken eller dens ansatte kan besidde finansielle instrumenter omhandlet i analysen. Søren Løntoft Hansen ejer ikke aktier i Novo Nordisk. Sydbank A/S, Peberlyk 4, 6200 Aabenraa, cvr. nr. 12626509 er under tilsyn af Finanstilsynet, Århusgade 110, 2100 København Ø.