Aktiekommentar
Genmab



Køb
Uændret

Køb-anbefaling siden 04.02.2015

Analysedato: 21.06.2017

Aktuel kurs kl. 10.07

1.423,00 DKK

Begivenhed:

Darzalex salgstal for maj

Darzalex-salgstal til den svage side

Der er her til morgen på Bloomberg (Symphony Health Solutions) kommet maj-salgstal for Genmabs Darzalex i USA. Darzalex har ifølge bloomberg solgt for 80,5 mio. USD i maj måned, hvilket er en fremgang på 13% i forhold til Darzalex-salget i april. Salget i maj på 80,5 mio. USD er dog lidt svagere end vores estimat (86 mio. USD).

Selvom Darzalex-salget i maj stiger med 13% i forhold til salget i april, er salget lidt dårligere, end vi på forhånd regnet med. Vi bemærker, at der er flere 'arbejdsdage' i maj i forhold til april. Korrigeret for flere 'arbejdsdage' viser Darzalex-salget en underliggende tilbagegang på 2% i maj i forhold til april. Vi ser det dog som positivt, at salget fortsat bliver øget – og at salgstallene for maj er de højeste siden lanceringen af Darzalex i 2015. Vi vurderer, at den generelle positive udvikling i Darzalex-salget er drevet af godkendelsen af Darzalex længere fremme i behandlingsregimet (efter 1-3 behandlingsforløb) i USA, som giver adgang til flere patienter. Til gengæld vil der efter vores vurdering komme månedlige udsving i salstallene, som det er tilfældet i maj. Antallet af 'arbejdsdage' og indkøbsmønstre vil give variationer i salget fra måned til måned. Hertil kommer, at patienterne, som modtager behandling med Darzalex, efter 8 ugers behandling med infusioner på ugentlig basis overgår til behandling med Darzalex hver anden uge, hvilket også kan give variationer i salget fra måned til måned. Salgstallene for maj giver derfor ikke anledning til bekymring og vi fastholder vores estimat for markedssalget i 2017 på 1.275 mio. USD. Vi modellerer fortsat en gennemsnitlig månedlig vækst for Darzalex USA på ca. 7% i 2017 -drevet af godkendelsen tidligere i behandlingen af knoglemarvskræft i USA. Hertil kommer vores forventning om et positivt bidrag fra Europa, hvilket ligeledes følger af godkendelsen af Darzalex i 2. og 3. linjebehandling. Den regulatoriske kompleksitet i Europa og en potentiel negativ effekt af prisforhandlingerne på et stort marked som det tyske maner dog til forsigtighed. I den forbindelse vil regnskabet fra Johnson & Johnson den 18. juli vil give en klar indikation om udviklingen uden for USA. Vi ser dog også fortsat klart større sandsynlighed for en positiv overraskelse i forhold til vores salgsestimat end det modsatte.

Genmab, nr. 11 / 2017
Søren Løntoft Hansen
Senioranalytiker
tlf. +45 74 37 44 64
s.loentoft@sydbank.dk
21-06-2017,

Sydbank

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 multipel 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 konjunkturforventninger. 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: Genmab, Johnson & Johnson, Novartis, 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 AktienAnalyse 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 Genmab.
Sydbank A/S, Peberlyk 4, 6200 Aabenraa, cvr. nr. 12626509 er under tilsyn af Finanstilsynet, Århusgade 110, 2100 København Ø.