



Aktiekommentar

Novo Nordisk Overvægt

Uændret

Begivenhed: Tresiba består evaluering i Japan

Aktuel kurs: 933,00 DKK

Tresiba tæt på japansk godkendelse

Vi fastholder Overvægt-anbefalingen på Novo Nordisk. Novo Nordisk offentliggjorde sent fredag, at selskabets nye insulin-præparat Tresiba (Degludec) har bestået evalueringen i en medicinsk komite under de japanske sundhedsmyndigheder. Historisk har der været god samstemmighed mellem komiteen og den efterfølgende beslutning fra det japanske ministerium for sundhed, arbejde og velfærd, som varetager den officielle godkendelse. Vi vurderer på den baggrund, at Novo Nordisk er et stort skridt nærmere en godkendelse af Tresiba i Japan.

Baggrund:

Novo Nordisk meddelte fredag aften, at selskabets nye insulin-præparat Tresiba har bestået evalueringen i en medicinsk komite under de japanske sundhedsmyndigheder. Evalueringen er det sidste skridt og en væsentlig milepæl i godkendelsesprocessen inden den officielle godkendelse fra det japanske ministerium for sundhed, arbejde og velfærd. Novo Nordisk forventer at modtage markedsføringstilladelse fra ministeriet inden for få måneder og forventer at kunne lancere Tresiba kort efter afslutningen af de efterfølgende prisforhandlinger.

Konklusion:

Vi ser særdeles positivt på fredagens meddelelse fra Novo Nordisk. Vi noterer os, at der historisk har været god samstemmighed mellem komiteen og den efterfølgende beslutning fra det japanske ministerium, som varetager den officielle godkendelse. Vi vurderer på den baggrund, at Novo Nordisk er rykket væsentligt tættere på en godkendelse i Japan.

Novo Nordisk har alene de sidste to år mistet massive markedsandele i Japan. Selskabet havde i begyndelsen af 2010 en samlet markedsandel på markedet for insulin i Japan på 66%. Ved det seneste aflagte halvårsregnskab var samme markedsandel skrumpet til "bare" 57%. Vi vurderer, at tilbagegangen primært er en konsekvens af en øget migrering blandt diabetikerne i Japan fra premix-insulin (blanding af langtidsvirkende og hurtigvirkende insulin), hvor Novo Nordisk har en stærk position, over mod de langtidsvirkende insulin-præparater – i særdeleshed mod konkurrentmidlet Lantus. Vi ser således en godkendelse af Tresiba som essentiel for Novo Nordisk i kampen om at tilbageerobre markedsandele på markedet for insulin i Japan.

Selvom Novo Nordisk kan være fristet til at tage en højere pris end de nuværende langtidsvirkende moderne insulin-præparater, udelukker vi ikke, at Novo Nordisk for at tilbageerobre markedsandele vil tilbyde Tresiba til en pris, som i vid udstrækning ligger på linje med de eksisterende langtidsvirkende moderne insulin-præparater.

I relation til den potentielle godkendelse af Tresiba ser vi frem mod offentliggørelsen af indlægssedlen – i den forbindelse om indlægssedlen vil indeholde resultater af studier,

Novo Nordisk, Nr.12 / 2012
Søren Løntoft Hansen
Aktieanalytiker
tlf. +45 74 37 44 64
s.loentoft@sydbank.dk
03.09.2012, kl.: 8:09

sydbank.dk
Aktieanalysen

Sydbank

som viser, at Tresiba af forbundet med markant færre tilfælde af de frygtede episoder med for lavt blodsukker (hypoglykæmi) i forhold til Lantus. Vi vurderer, at en indlægs-seddel indeholdende konklusionerne af "hypo"-resultater vil være med til at synliggøre forskellen mellem Tresiba og Lantus. Det vil være en fordel for Novo Nordisk.

Vi fastholder Overvægt-anbefalingen på Novo Nordisk.

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 Finans-tilsynet.

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.

Sydbanks analyser udarbejdes i overensstemmelse med Den Danske Finansanalytikerforenings anbefalinger og etiske regler.

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-groupanalyse samt selskabsspecifikke og markedstekniske elementer (begivenheder der påvirker både selskabets finansielle og driftsmæssige profil). Analysens om-sætnings- og indtjeningsestimater er baseret på segmenterede modeller under anvendelse af subjektive vurderinger af relevante fremtidige markedstendenser og kon-junkturfremtninger. De heraf fremkomne resultater er samlet i en værdiansættelsesmodel, som også tager højde for den seneste udvikling i historiske rapporter. End-videre tages der højde for selskabets egne samt konkurrerende selskabers forventninger.

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 Aktienyt på dette selskab. 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 ik-ke anses for at være udtømmende.

Planlagte opdateringer af analysen

Denne analyse planlægges opdateret kvartalsvist.

Anbefalingsstruktur

Inden for det seneste kvartal har Sydbank haft investeringsanbefalinger på 41 selskaber. Fordelingen af anbefalinger fremgår nedenfor under "Fordeling af anbefalin-ger". Betydningen af anbefalingerne på selskabs- og brancheniveau fremgår nedenfor under kursudvikling.

På selskabsniveau:

Anbefaling	Kursudvikling	Tidshorisont	Fordeling af anbefalinger
Overvægt	Bedre end branchen	12 måneder	48,8%
Neutral	På linje med branchen	12 måneder	29,3%
Undervægt	Dårligere end branchen	12 måneder	22,0%

Overvægt betyder således, at aktien vil klare sig relativt bedre end de øvrige selskaber i branchen. Neutral betyder, at aktien vil klare sig på linje med branchen. Ende-lig betyder undervægt, at vi forventer, at aktien vil klare sig dårligere end de øvrige aktier i branchen. Eventuelle ændringer i anbefalingen i forhold til den seneste anbe-faling på selskabet fremgår af denne analyse.

På brancheniveau:

Anbefaling	Kursudvikling	Tidshorisont	Fordeling af anbefalinger
Overvægt	Bedre end aktiemarkedet	12 måneder	30,0%
Neutral	På linje med aktiemarkedet	12 måneder	40,0%
Undervægt	Dårligere end aktiemarkedet	12 måneder	30,0%

På brancheniveau udtrykker anbefalingerne, hvordan branchen vil klare sig i forhold til aktiemarkedet generelt. Eventuelle ændringer i anbefalingen på branchen i for-hold til den seneste anbefaling fremgår af seneste udgave af Investering.

	Industri Overvægt	Cyklisk forbrug Neutral	Stabilt forbrug Neutral	Sundhed Overvægt	Finans Overvægt	IT Undervægt	Telekommunikation Undervægt
Overvægt	A. P. Møller Maersk DSV FLSmidth GN Store Nord Rockwool Securitas Volvo	Bang & Olufsen	Carlsberg Novozymes	H. Lundbeck Novo Nordisk	Alm. Brand Danske Bank Tryg	SimCorp	TDC
Neutral	Auriga Industries NKT Holding Solar Vestas	Hennes & Mauritz IC Company's Pandora	Chr. Hansen Royal Unibrew	Alk Abello Coloplast	Nordea SEB Topdanmark	Ericsson Nokia	
Undervægt	D/S Norden Group 4 Securicor SAS Scania TORM William Demant		ØK		Sv Handelsbanken		

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. Analysen er udarbejdet på grundlag af informationer fra kilder, som Sydbank finder troværdige. 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 for-bindelse med rådgivning i Sydbank, hvor tillige kunders individuelle forhold skal indgå. Anbefalinger kan medtages i forbindelse med rådgivning i Sydbank, hvor tillige kunders individuelle forhold skal indgå. I analysen nævnes investeringsprodukter som har risikomærkningen gul. Risikomærkningen gul betyder at, der inve-steres i et investeringsprodukt, hvor der er risiko for, at det investerede beløb kan tabes helt eller delvist. Produkttypen er typisk ikke vanskelig at gennemskue. Sydbank fraskriver sig ethvert ansvar for tab, der måtte have direkte eller indirekte sammenhæng med dispositioner, der er foretaget alene på baggrund af anbe-falinger i analysen.

Banken eller dens ansatte kan besidde finansielle instrumenter omhandlet i analysen.

Sydbank A/S er under tilsyn af Finanstilsynet, Århusgade 110, 2100 København Ø.