

Aktiecommentar

Novo Nordisk



Køb

Uændret

Aktuel kurs:

932,00 DKK

Begivenhed:

Godkendelse af Novoeight i USA

Baggrund:

FDA vender tomten op til bløderpræparatet Novoeight

Vi fastholder Købs-anbefalingen på Novo Nordisk. Novo Nordisk har i dag meddelt, at de amerikanske sundhedsmyndigheder (FDA) har godkendt Novoeight (turoctocog alfa) til behandling af blødersygdommen hæmofili A. Selvom Novoeight ikke er nogen gamechanger inden for behandling af hæmofili A ser vi et topsalgspotentiale på 3-4 mia. kr.

Novo Nordisk har i dag meddelt, at FDA har godkendt registreringsansøgningen for Novoeight (et rekombinant koagulationsfaktor VIII-præparat) til behandling af voksne og børn med blødersygdommen hæmofili A.

Novo Nordisk afventer udløb af eksisterende patenter, hvorefter Novoeight vil blive lanceret i USA snarest efter april 2015.

Hæmofili er en blødersygdom, som primært rammer mænd. Personer, som lider af blødersygdommen hæmofili type A, har ikke tilstrækkelig eller mangler helt proteinet koagulationsfaktor VIII, som er nødvendig for, at blodet kan størkne. Personer med hæmofili har derfor en tendens til at bløde længere end normalt. Behandlingen af hæmofili A består i at tilføre den manglende koagulationsfaktor VIII – den indeholder Novoeight.

Konklusion:

Vi ser positivt på dagens meddelelse fra Novo Nordisk. Hæmofili A er den mest hyppige form for blødersygdomme, og det anslås, at ca. 350.000 personer på global plan lider af denne blødersygdom. Sygdommen er markant underdiagnosticeret, og vi vurderer på den baggrund, at "kun" 100.000 bliver diagnosticeret. Der er forskellige grader af blødersygdommen; mild (33%), moderat (22%), alvorlig (45%). Det nuværende marked for hæmofili A udgøres primært af patienter med alvorlig mangel på koagulationsfaktor VIII svarende til ca. 45.000 patienter. Der er relativt få konkurrenter på markedet for Hæmofili A med Baxter som den dominerende aktør med midlet Advate. Til gengæld har de nuværende markedsaktører været på markedet i en årrække. Med et relativt konservativt marked, hvor lægerne/patienterne ikke skifter mellem midlerne, kan Novo Nordisk efter vores vurdering få mere end svært ved at erobre markante markedsandele. Vi bemærker hertil, at Novoeight kun indeholder mindre forbedringer i forhold til eksisterende midler, og dermed er Novoeight ikke nogen "game-changer" inden for behandlingen af hæmofili A. Vi vurderer dog, Novoeight, som i studier har vist samme virkning som Advate, har en berettigelse på markedet for hæmofili A-behandling. Vi noterer os i den forbindelse, at Novoeight bliver lanceret i et injektionssystem, hvilket giver patienterne en anelse mere bekvemmelighed i forhold til det eksisterende og traditionelle ampul/kanylere-regime.

Vores beregning af topsalgspotentialet for Novoeight tager udgangspunkt i et nuværende globalt marked på ca. 4,5 mia. USD, som efter vores vurdering vil vokse med 5-7% om året fremadrettet og i løbet af 10-12 år nå en markedsstørrelse på 9-10 mia. USD. Vi vurderer endvidere, at Novoeight på sigt vil være i stand til at opnå en markedsandel på ca. 15%, hvilket giver et topsalgspotentiale for Novoeight i niveauet 3-4 mia. kr. Vi vurderer desuden, at Novo Nordisk kan udnytte lanceringen af Novoeight til at forberede markedet på et langtidsvirkende faktor VIII-præparat, som Novo Nordisk har i fase III, og som efter vores vurdering rummer større potentiale end Novoeight, da hæmofilipatienter generelt har et stort ønske om færre injektioner.

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. 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-group analyse samt selskabsspecifikke og markedstekniske elementer (begivenheder der påvirker både selskabets finansielle og driftsmæssige profil). Analysens omsætnings- og indtjeningsestimater 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.

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 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.

Anbefalingsstruktur

Inden for det seneste kvartal har Sydbank haft investeringsanbefalinger på 28 selskaber. Fordelingen af anbefalinger fremgår nedenfor under "Fordeling af anbefalinger". Betydningen af anbefalingerne på selskabsniveau fremgår nedenfor under kursudvikling.

På selskabsniveau:

Anbefaling	Kursudvikling	Tidshorizont	Fordeling af anbefalinger
Køb	Bedre end gennemsnittet af virksomheden i kategorien	12 måneder	46,4%
Hold	På linje med gennemsnittet af virksomheder i kategorien	12 måneder	39,3%
Sælg	Dårligere end gennemsnittet af virksomheder i kategorien	12 måneder	14,3%

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	A. P. Møller Mærsk Danske Bank Pandora Rockwool Vestas	DSV FLSmidt Hennes & Mauritz NKT Holding Nokia Nordea	Bang & Olufsen D/S NORDEN SAS
Defensive aktier	GN Store Nord H. Lundbeck Novo Nordisk Tryg	ALK-Abelló Carlsberg Chr. Hansen TDC Topdanmark	Coloplast Novozymes Royal Unibrew 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. 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 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.

Sydbank A/S, Peberlyk 4, 6200 Aabenraa, cvr. nr. 12626509 er under tilsyn af Finanstilsynet, Århusgade 110, 2100 København Ø.