

# Novo Nordisk

## Kvartalsregnskab for 1. kvartal 2011

28. april 2011

Fondskode: 6010261

Aktuel kurs: DKK 635,00

Kurstarget: DKK 800,00

### **Novo Nordisk har fremlagt et regnskab for 1. kvartal 2011, som overrasker positivt på bundlinjen, mens salget i USA til gengæld halter.**

Følgende gjorde sig gældende for 1. kvartal 2011 fra Novo Nordisk:

- Omsætning på DKK 15,7 mia., hvilket svarer til det forventede.
- Indtjening (EBIT) på DKK 5.418 mio. mod ventet DKK 5.154 mio., hvilket svarer til en EBIT-margin på 34,50 procent mod ventet 32,80 procent.
- Nettoresultat på DKK 4.073 mio. mod ventet DKK 3.933 mio.

Novo Nordisk præciserer forventningerne til 2011 i danske kroner og venter således:

- EBIT-vækst på 7,50 procent mod tidligere 12,50 procent.
- Salgsvækst på 4-6 procent mod tidligere 6,5-8,5 procent.

Umiddelbart er dette en markant nedjustering, hvilket skyldes Novo Nordisks forventning om en fortsat svag US dollar. I lokal valuta ventes der fortsat en 2011 vækst i EBIT på +15 procent samt en salgsvækst på 8-10 procent.

Herudover kunne Novo fortælle, at salget i USA steg med 8 procent i lokal valuta, i løbet af første kvartal 2011. Dette er en markant tilbagegang i forhold til en samlet vækst for hele 2010 på 19 procent. Ledelsen forklarer, at den faldende salgsvækst skyldes fald i salget af humane insuliner, samt påvirkning fra den amerikanske sundhedsreform. Novo Nordisk bibeholder dog en markedsandel på 42 procent af det samlede insulinsalg i USA. Novo oplever en markant fremgang i Asien, hvor især fremgangen i Japan, Korea og Kina ser interessant ud.

### **Konklusion**

Regnskabet fra Novo Nordisk indeholder såvel positive som negative nyheder. På den positive side præsenterer selskabet en overraskende flot bundlinje og en markant højere EBIT-margin end ventet. Herudover præsenterer selskabet en analyse af selskabets kommende insulinanalog, Degludec, hvoraf det fremgår, at Degludec giver mindre risiko for lavt blod-sukker end konkurrenten Lantus fra Sanofi-Aventis. Herudover overrasker Victoza endnu engang positivt. På den negative side svigter salget af insuliner i USA markant, og væksten er således langt under 2010-niveau. Herudover nedjusterer Novo Nordisk forventningerne til 2011 i danske kroner, hvilket dog skyldes en forventning om en fortsat ugunstig udvikling i US dollar-kursen.

Vi fastholder vores 12-18 måneders kursmål på DKK 800,00 med anbefalingen "køb".