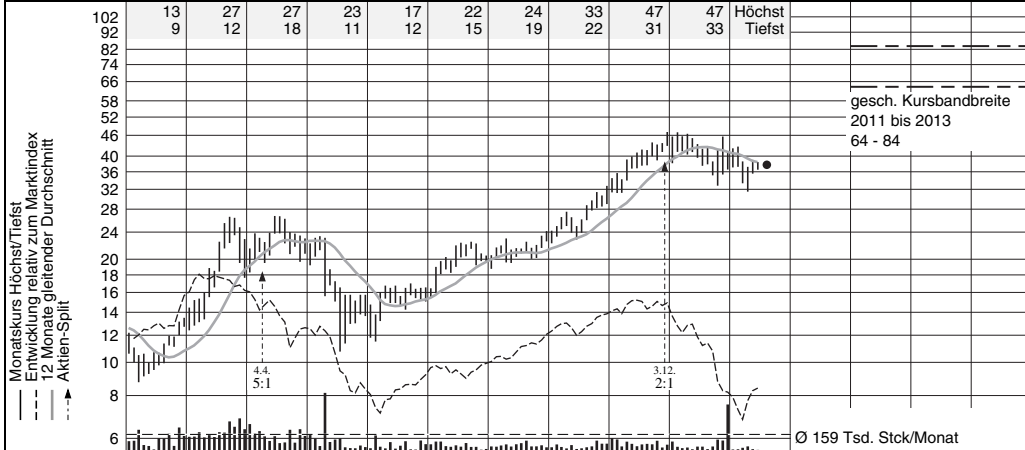


# 2215 Novo Nordisk

## Die Aktien-Analyse

<b>Branche:</b> Pharma/Gesundheit	<b>Kurs aktuell</b> 37,73 Eur	<b>Stammaktien</b> 15,1	<b>Timing</b> Kurseinschätzung: **** weit über-durchschnittlich
<b>Kategorie:</b> nom Eur	Beta-Faktor 0,15	<b>PEG 2009</b> 0,9	
<b>Stammaktien</b> 1,00	Korrelation 0,28	<b>KCV 2009</b> 12,3	
<b>Börsenkapitalisierung</b> 169.433 Mio dkr Enterprise Value n.a. **	<b>WKN</b> A0M9QL; <b>ISIN</b> DK0060102614 <b>Symbol Reuters:</b> NOVOB Geschäftsjahr per 31.12.	<b>Dividenden-Rendite 2009</b> 2,1%	<b>Sicherheit</b> A <b>Zyklus</b> tief



**wichtigste Börsennotierungen**  
Kopenhagen, London, New York  
DJ Euro Stoxx

**Vorteile**  
überragende Marktposition bei Insulin  
hervorragende Fundamentaldaten  
gute Wachstumsperspektiven

**Nachteile**  
Währungsrisiko

<b>Absatzmärkte '08</b>	<b>Mio dkr</b>	<b>%</b>
Europa	17.219	37,8
Nordamerika	15.154	33,3
Japan & Ozeanien	4.755	10,4
Übrige Regionen	8.425	18,5

<b>Sparten '08</b>	<b>Umsatz Mio dkr</b>	<b>%</b>
Diabetes	33.356	73,2
Biopharmazeutika	12.197	26,8

	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	11-13
Umsatz/Aktie dkr	16,92	18,39	22,94	29,72	34,15	36,06	38,85	42,93	51,32	60,03	65,73	73,35	86,38	121,30
Cashflow/Aktie dkr *	3,24	3,30	3,95	7,51	6,20	6,99	9,02	11,22	13,24	11,99	15,69	20,71	22,92	39,50
Gewinn/Aktie dkr	2,38	2,72	2,80	4,41	5,55	5,86	7,11	7,41	8,91	10,00	13,39	15,53	18,60	31,80
Dividende/Aktie dkr	0,58	0,78	0,98	1,32	1,68	1,80	2,20	2,40	3,00	3,50	4,50	6,00	6,90	12,40
Investitionen/Aktie dkr	2,45	2,22	1,77	3,06	5,52	5,74	3,38	4,64	5,93	4,49	3,63	2,46	4,35	5,40
Buchwert/Aktie dkr	21,91	21,26	22,18	24,25	28,92	32,82	36,92	39,19	42,01	46,67	50,57	53,11	57,64	81,60
<b>744,00</b>	<b>742,00</b>	<b>715,80</b>	<b>700,34</b>	<b>696,32</b>	<b>698,52</b>	<b>683,19</b>	<b>676,22</b>	<b>657,80</b>	<b>645,39</b>	<b>636,42</b>	<b>621,00</b>	<b>602,00</b>	<b>550,00</b>	<b>550,00</b>
40,9	43,9	36,0	45,0	36,0	29,7	17,8	22,6	20,1	24,4	26,2	22,5	22,5	19,7	
21,9	25,3	23,3	21,0	24,6	13,7	12,1	15,5	15,7	16,6	17,4	15,7	14,9	14,9	
0,6	0,6	1,0	0,7	0,8	1,0	1,7	1,4	1,7	1,4	1,3	1,7	1,7	2,0	
1,1	1,1	1,5	1,4	1,2	2,2	2,6	2,1	2,1	2,1	1,9	2,5	2,5	2,6	
12.585	13.647	16.423	20.811	23.776	25.187	26.541	29.031	33.760	38.743	41.831	45.553	52.000	66.694	
1.772	2.016	2.001	3.087	3.865	4.095	4.858	5.013	5.864	6.452	8.522	9.645	11.200	17.464	
2.414	2.445	2.827	5.258	4.320	4.881	6.159	7.589	8.712	7.738	9.987	12.863	13.800	21.725	
n.a.	8,4	20,3	26,7	14,2	5,9	5,4	9,4	16,3	14,8	8,0	8,9	14,2	10,0	
n.a.	13,8	-0,7	54,3	25,2	6,0	18,6	3,2	17,0	10,0	32,1	13,2	16,1	16,0	
n.a.	1,3	15,6	86,0	-17,8	13,0	26,2	23,2	14,8	-11,2	29,1	28,8	7,3	14,0	
1.825	1.648	1.265	2.141	3.846	4.011	2.312	3.139	3.899	2.898	2.308	1.530	2.620	2.966	
22.515	22.085	23.082	24.920	28.905	31.496	34.394	37.433	41.960	44.692	47.731	50.603	55.600	71.430	
16.304	15.776	15.876	16.981	20.137	22.928	25.224	26.504	27.634	30.122	32.182	32.979	34.700	44.868	
14,1	14,8	12,2	14,8	16,3	16,3	18,3	17,3	17,4	16,7	20,4	21,2	21,5	26,2	
10,9	12,8	12,6	18,2	19,2	17,9	19,3	18,9	21,2	21,4	26,5	29,2	32,3	38,9	
19,2	17,9	17,2	25,3	18,2	19,4	23,2	26,1	25,8	20,0	23,9	28,2	26,5	32,6	
72,4	71,4	68,8	68,1	69,7	72,8	73,3	70,8	65,9	67,4	67,4	65,2	62,4	62,8	
75,6	67,4	44,7	40,7	89,0	82,2	37,5	41,4	44,8	37,5	23,1	11,9	19,0	13,7	

**Zwischenbericht**  
1. Quartal 2009  
Vorjahresperiode

<b>Bilanzanalyse</b>	<b>Mio dkr</b>	<b>%</b>
per 31.12.2008		
AKTIVA		
Anlagevermögen	21.539	42,6
Umlaufvermögen	29.064	57,4
PASSIVA		
Fremdkapital	17.624	34,8
Eigenkapital	32.979	65,2
<b>BILANZSUMME</b>	<b>50.603</b>	
Zinsergebnis	385	

<b>Liquidität</b>	<b>Mio dkr</b>	<b>%</b>
Liquide Mittel	10.158	35,0
Debitoren	9.295	32,0
Lager	9.611	33,1

**Umlaufvermögen** 29.064

**kurzfristige Verbindlichkeiten** 12.958

**Netto-UV** 16.106

**Besitzverhältnisse**  
Novo A/S 26% (72% Stimmrechtsanteil), eigene Aktien 5%, Rest in Streubesitz

**Börsenkapitalisierung**  
in % vom Umsatz 326%  
in % vom Eigenkapital 488%

<b>Belegschaft</b>	<b>2008</b>
Mitarbeiter	26.575

<b>pro Mitarbeiter</b>	<b>dkr</b>	<b>%</b>
Umsatz	1.714.130	
Pers. Kosten	512.813	29,9
Gewinn	362.935	21,2

Bezüge je AR 1.200.000  
Bezüge je Vorst. 8.000.000

<b>AR-Beziehungen (Auswahl)</b>	
LEGO, Wanas Foundation, Coloplast, Danske Bank, William Demant Holding, Oicon, Nielsen & Nielsen Holding, Høyaard Holding	
<b>durchschnittliches Wachstum in %</b>	<b>98-08</b> <b>03-08</b>
Umsatz	12,8% 11,4%
Gewinn	16,9% 14,7%
Cashflow	18,1% 15,9%

**Porträt:** Das dänische Pharma-Unternehmen Novo Nordisk ist der weltweit führende Hersteller von Insulin zur Behandlung von Diabetes und von Injektions-Systemen. Weitere Kernbereiche sind Herstellung und Vertrieb von Wachstumshormonen, Oestrogen- und Gestagen-Präparaten sowie Gerinnungsfaktoren. Novo Nordisk unterhält eine eigene Forschungsklinik, das Steno Diabetes Center. Über 90% seines Umsatzes erzielt das Unternehmen außerhalb Dänemarks. HV: März 2010

Angesichts der steigenden Zahl an Diabetes-Erkrankungen nimmt der Bedarf an Insulin weiter zu. Waren in 2007 weltweit noch 246 Mio Menschen an Diabetes erkrankt, sollen es nach Schätzungen der Diabetes Federation 2025 bereits 380 Mio sein. Vor diesem Hintergrund rechnet der Weltmarktführer Novo Nordisk auch weiterhin mit hohen Zuwächsen. Vorstandschef Lars Rebie Sørensen plant „langfristig mit jährlichen Wachstumsraten von 10%“. Damit wird Novo Nordisk deutlich stärker zulegen als der globale Pharmamarkt, dem die Marktforscher von IMS Health in diesem Jahr maximal 3,5% Wachstum zutrauen. In den ersten drei Monaten des laufenden Jahres steigerte Novo Nordisk den Umsatz um 18%. Anders als im vergangenen Jahr hat sich der Wind an den Währungsmärkten zu Gunsten von Novo gedreht. So hat die Schwäche der

dänischen Krone – zusätzlich zu dem 11%-Wachstum in lokalen Währungen – weitere 7% Umsatzzuwachs ermöglicht. Der Nettogewinn legte dabei um 24% zu. Das Ergebnis je Aktie stieg dank Aktienrückkäufen überdurchschnittlich (+27%) auf 4,41 dkr. In den kommenden Jahren will Novo jenseits der Insuline auch mit Diabetesmedikamenten wachsen, die bereits im Frühstadium der Erkrankung eingesetzt werden. In diesem Segment will das Unternehmen mit dem Medikament Victoza an den Start gehen. In Europa hat Victoza bereits eine Zulassungsempfehlung erhalten. Da die Zeichen weiter auf Wachstum stehen und die Aktie fundamental preiswert ist, belassen wir die Timing-Einstufung weiter bei 5 Sternen. Analyse: A. Sharafat, im Juni 2009

Adresse: Novo Allé, 2880 Bagsværd, Dänemark  
Tel.: 0045/4442-1207; Fax: 0045/4443-6633; www.novonordisk.com  
Chairman: Mads Øvlisen; Präsident & CEO: Lars Rebie Sørensen (seit 2000)

Für den Inhalt dieser Publikation können wir keine Haftung übernehmen, obwohl er auf Informationen beruht, die wir als zuverlässig erachten.  
Analysen: Gelfarth & Dröge Research. Copyright 2009 Verlag für die Deutsche Wirtschaft AG, Theodor-Heuss-Str. 2-4, 53177 Bonn, Deutschland

\* Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit  
\*\* Enterprise Value = Börsenkapitalisierung plus Schulden abzüglich der vorhandenen Barmittel (Cash) und anderer Aktiva, die unmittelbar in Cash umgewandelt werden könnten (Cash equivalent)

n.a. = nicht aussagekräftig  
p.a. = per annum bzw. pro Jahr  
k.A. = keine Angaben, n.v. = nicht verfügbar