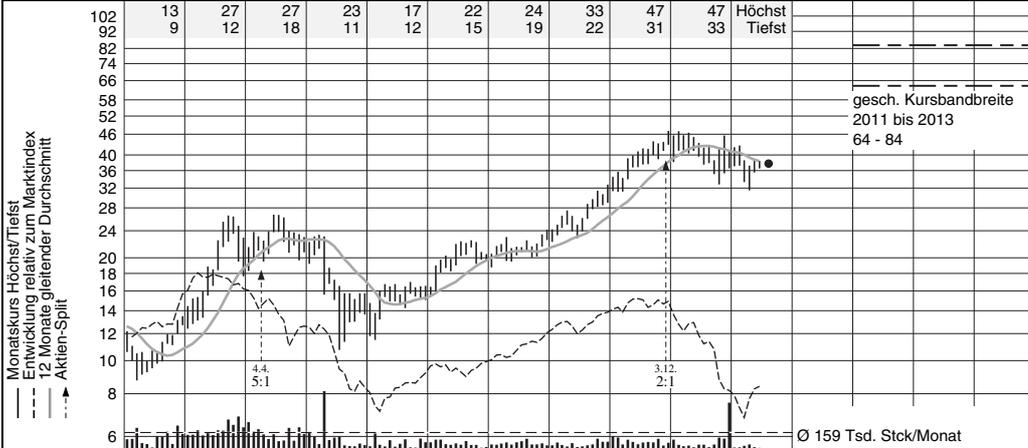


# 2215 Novo Nordisk

## Die Aktien-Analyse

|  |   |  |   |
|--|---|--|---|
| <b>Branche:</b><br>Pharma/Gesundheit                                     | <b>Kurs aktuell</b><br>37,73 Eur  | <b>Stammaktien</b><br>15,1             | <b>Timing</b><br>Kurseinschätzung: ****<br>weit über-durchschnittlich |
| <b>Kategorie:</b><br>nom Eur   | Beta-Faktor<br>0,15   | <b>KGV 2009</b><br>15,1                |   |
| <b>Stammaktien</b><br>1,00   | Korrelation<br>0,28   | <b>PEG 2009</b><br>0,9                 |   |
| <b>Börsenkapitalisierung</b> 169.433 Mio dkr<br>Enterprise Value n.a. ** | <b>WKN</b> A0M9QL; <b>ISIN</b> DK0060102614<br><b>Symbol Reuters:</b> NOVOB<br>Geschäftsjahr per 31.12. | <b>Dividenden-Rendite 2009</b><br>2,1% | <b>Sicherheit</b><br>A  |
|  |   |  | <b>Zyklus</b><br>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> |        |
| 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, Høygaard Holding |  |
| <b>durchschnittliches Wachstum in %</b>  | <b>98-08</b> <b>10 J.</b> <b>03-08</b> <b>5 J.</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 Rebién 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 Rebién 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