

<https://x.com/LmlyhNyr>



נובו נורדייסק S/A, יחד עם חברות הבת שלה, עוסקת במחקר ופיתוח, ייצור והפצה של מוצריים פרמצבטיים באירופה, המזרח התיכון, אפריקה, סין היבשתית, הונג קונג, טאיוואן, צפון אמריקה ובעולם. היא פועלת בשני מגזרים, טיפול בסוכרת והשמנת יתר, ומחלות נדירות. מגזר הטיפול בסוכרת והשמנת יתר מספק מוצריים לסוכרת, השמנת יתר, מחלות לב וכלי דם ותחומי טיפול מתקדמים אחרים. מגזר המחלות הנדירות מציע מוצריים בתחום הפרעות דם נדירות, הפרעות אנדוקריניות נדירות וטיפול הורמוני חלופי. החברה מספקת גם עטי אינסולין, עטי הורמון גדילה ומיחטי הזרקה. בנוסף, היא מציעה פתרונות חכמים לטיפול בסוכרת, כגון עטי אינסולין חכמים -Dose Check, אפליקציית הנחיה מינון אינסולין. לחברה הסכם שיתוף פעולה עם יוניצ"ף להטמודדות עם השמנת יתר ילדים; עם Sanoval Inc, Health. לאילוי ופיתוח תוכניות תרופות חדשות בתחום הקורדיומטבולי. נובו נורדייסק S/A נוסדה בשנת 1923 ובסיסה בברסוארד, דנמרק.

## תרופה למחלת או מנוע לצמיחה חסרת תקדים?

כבר למעלה ממאה שנה שנובו נורדייסק (Novo Nordisk) עוסקת בפיתוח תרופות – אך רק בעשור האחרון היא הפכה לסייע הצלחה בלתי רגיל של תעשיית הביופרמה. התרכבות אולובלית, קפיצות טכנולוגיות ופתרונות דרך רפואיים הרכינו אותה מוכר בדנמרק לשם שגור בשוקים הפיננסיים של ניו יורק, פרנקפורט וטוקיו.

בעשור האחרון, החברה הצליחה לעשות את הבלטי יאמן: לייצר שלוי רוח תפעוליים חריגים, תוך שמירה על קצב צמיחה דו-ספרתי רציף, במקביל להשתלטות אסטרטגית על תחום הסוכרת וההשמנה. בדיון שבו משקל עודף הופך למגפה עולמית – נובו לא רק מציעה פתרונות רפואיים, אלא הופכת להיות פתרון פיננסי לתיק השקעות.

## תזרים, רוח והכנסות – בין מזינים למציאות שוק

הביטחוצים הפיננסיים של Novo Nordisk בין השנים 2020 ל-2025 מצאים סיפור אחד: צמיחה רציפה, רוחניות עילית, תזרים מזומנים חיובי ויעיל, יכולת פעולה נדירה. אבל מתחת למספרים מסתתרת שכבה עמוקה יותר של טובנות, שהיבטים לנתח בעין ביקורתית:

### הכנסות כוללות (TTM – Total Revenue)

בשנת 2020 החברה רשמה הכנסות של 18.74 מיליארד דולר. עד מרץ 2025 המספר כמעט כפיא את עצמו ל-43.59 מיליארד דולר – קלומר עלייה של 132.7% תוך חמישה שנים.

הצמיחה הזאת לא נובעת מנינפלציות חשבונאיות ולא ממיזוגים – אלא נטו מהDIRה לשוקים חדשים, תמחור אפקטיבי והצלחת מוצרים כמו:

- Ozempic – לטיפול בסוכרת מסוג 2
- Wegovy – לאישור ירידה במשקל עם אפקט משמעוני בשוק הצרבי

נתוני ה-CAGR מראים על קצב גידול ממוצע שנתי של כ-18.5% – מספר נדיר לענף התרופות, במיוחד לחברה עם ותק כל כך מבוסס.

### רווח נקי (Net Income – Net Income)

רווחה הנקיים של החברה עלו מ-\$B 6.14 ב-2015 ל-\$B 15.05 בתקופה המذויה – עלייה של כ-145%. שיעור צמיחת הרוחה עוקב בקפידה אחרי שיעור צמיחת הכנסות – סימן לכך שאין "דילפה פעולה" וההוצאות מנהלות באופן מושם.

הרווח למניה (EPS) קפץ מ-\$0.20 ל-\$3.71 – עלייה של 85%. בפועל, זה גם רומץ על ביצוע תוכניות רכישת מנויות עצמית (buybacks), תופעה שחזרה במודלים המוביילים של חברות צמיחה רוחנית במיוחד.

### תזרים מזומנים תפעולי (Operating Cash Flow)

החברה מייצרת תזרים יציב שמטפס משנה לשנה: מ-\$8B ב-2020 ל-\$21.78B נכון ל-2025 Q1. מדובר במונע דינמי שמספק לה גמישות פיננסית במינוף, חלוקת רווחים והשקעה.

התמונה הברורה כאן: נובו נורדיסק לא רק מרוויחה – היא אוספת את הכספי. הכנסות אינן תיאורתיות, אלא מתורגמות לזמן אמיתי בקצב חסר תקדים.

### תזרים חופשי (Free Cash Flow)

ה-FCF, אחד המדרדים החשובים ביותר בניתוח שווי חברות, נמצא גם הוא במגמת עלייה:

- מ-\$7.2B בשנת 2020
- ל-\$14.28B במרץ 2025

הנתון הזה מצביע על כך שהחברה שומרת על יכולת לבצע השקעות עתידיות בלי להזדקק להון חיצוני, ואף לחלוק רווחים עם בעלי מנויות בצורה עקבית.

купיצה מחדש ברבעון האחרון מלמדת أولי על סיום גל השקעות פנימיות או על שחרור של חסמים רגולטוריים/ייצורים שהעיקנו על התזרים ב-2023.

## רוחניות מוחלטת – המקרה הנדר של נבו נורדיסק

הנתון הכי חraig שמספריד את נבו מחברות פארמה אחרות הוא שלו הרווח:

- **שולי רוח גולמי (Gross Margin):** מעל 84% – יציב.
- **שולי רוח נקי (Net Margin):** סביר 34.5% – לאחר זמן, ללא קrise ברבעונים חלשים.
- **שולי תזרים חופשי (FCF Margin):** קרוב ל-33% – תומך בדיבידנדים ורכישות חוזרת.

אין עוד חברת פארמה שמצויה שילוב כזה של רוחניות, צמיחה, ותזרים מזומנים חיובי בלי להיתמר במיזוגים או בהרחבות מלאכותיות.

## מבנה הון וחסיפה לאשראי – שמרנות מבורכת או מגבלה?

### חשבונות לתשלום (Accounts Payable)

אחד הסיגנלים המעניינים שעולה מהדווחות הוא התנהגות החשבונות לתשלום:

- **לאורך 2021-2024 –** גדלו בהדרגה ל-\$4B
- **ברבעון האחרון –** צניחה חדה ל-\$2.83B

משמעות אפשרית:

- החברה צמצמה התחיה ביוט לטוווח קצר כדי לשפר איזון תזרימי.
- יכול להיעיד על שינוי בתנאי חוזים, מעבר לתשלום מוקדם או שליטה טובה יותר בשרשראת האספקה.

### תזרים ממימון (Cash from Financing)

רוב השנים החברה פועלה עם תזרים שלילי ממימון – מצב מקובל בחברות שבמציאות Buybacks ודיבידנדים קבועים.

אבל – ב-2025 Q1 פתחה הופעה קפיצה חיובית של \$3.02B.

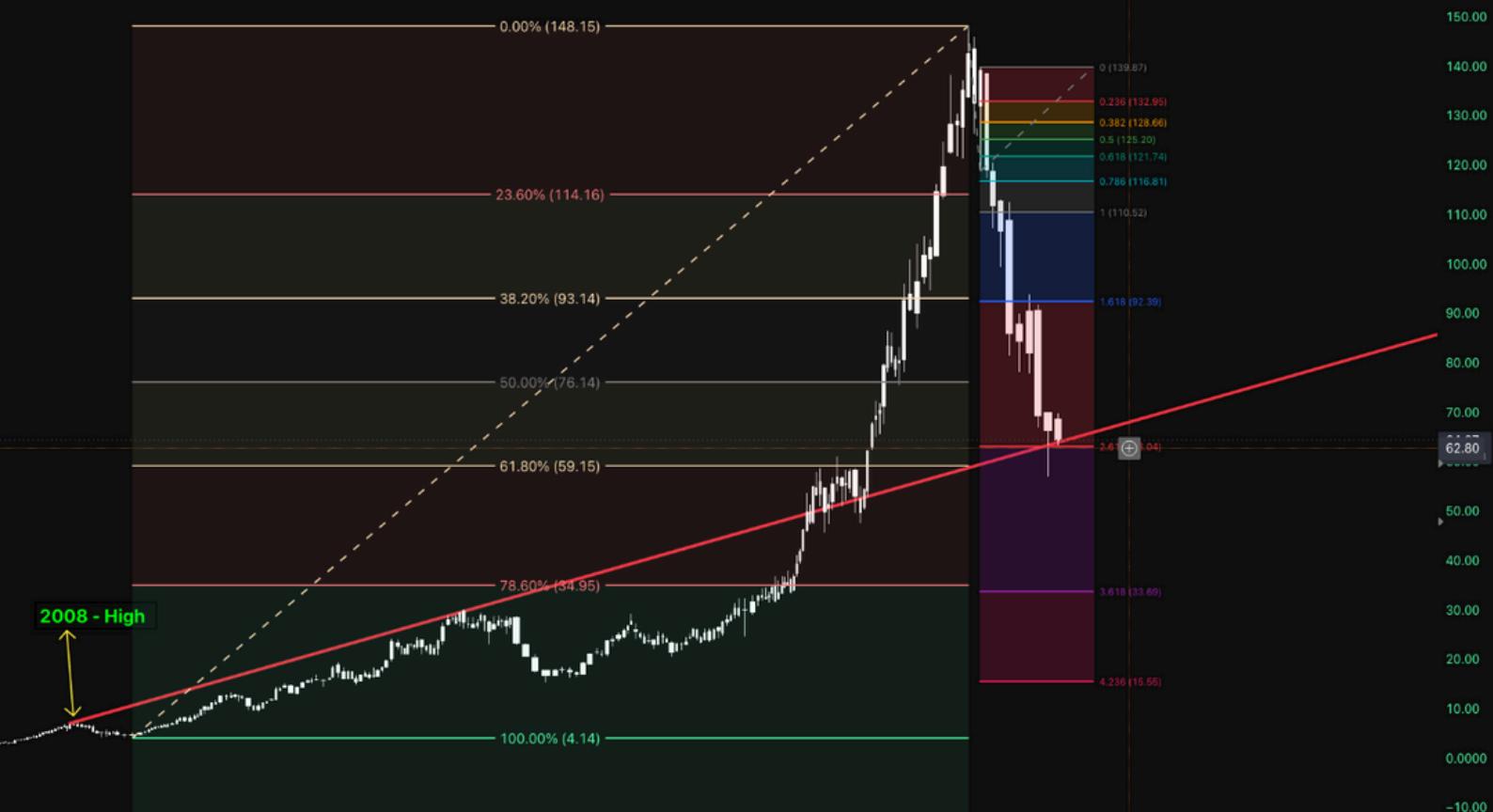
אפשרויות:

- החברה גייסה הון (אג"ח, מנויות) – דבר עשוי לאותה על השקעה גדולה צפואה.
- עצירת רכישות עצמית זמנית – צעד שמרני לנוכח שוק תنوודתי.
- או ניסיון לחזק את הנזילות לאור שינוי רגולציה פוטנציאליים.

המהלך הזה לא שלילי, אך דרוש מעקב. בחברה מתקדמת כמו נבו – כל שינוי בהתאם במאזן הכספי עשוי לרמז על תכנון אסטרטגי לטוווח הארוך.

המשך לבנייה והאינטנסitet הפיננסית של נבו נורדיסק, חשוב להעניק בזווית נוספת החרוגות מעבר לדוחות המספריים – כמו פרספקטיביות של תמחור שוק, תחזיות עתידיות, ניתוח רגולטורי והערכת השווי הפנימי של החברה. אלו הגורמים שמעצבים את החלטת ההשקעה האמיתית, הרבה מעבר לשאלת אם ההכנסות עלו או ירדו באחוז מסוים.

## תמחור שוק – האם נבו נורדיסק מתומחתת נכון?



אחרי ירידת חדה במחיר המניה מכ-\$148 לשפֶל של \$64 (ירידה של כ-57%), עולה שאלת מהותית:  
האם מדובר בצניחה מוצדקת, או בתמוך חסר קלאס?

כדי לענות על כך, علينا לבחון את יחס התמוך המרכזיים:

### P/E Ratio (יחס מחיר לרוחות)

- טוווח הנוכחי: ~31–33 (Forward P/E)
- אמנם גבוהה מהממוצע בשוק הכללי (~20), אך נמוך יחסית לענף הביטופרמה כשממדובר בחברות צמיחה גבוהה.

המשמעות:

ההשקיעים עדין מוכנים לשלם פרמייה מסוימת, אך לא בשיעורים מופרדים — זה כבר לא "hype", אלא הערכה רציונלית לערך של החברה.

### PEG Ratio (מחיר לרוחות ביחס לצמיחה)

- PEG: 0.83
- יחס PEG נמוך מ-1 נחשב בדרך כלל איתות של תמוך חסר (Undervalued) ביחס לפוטנציאל הצמיחה.

בambilים אחרות: השוק עדין לא מתמחר את הצמיחה העתידית המלאה — וזה המקום שבו משקיע ארוך טווח מזוהה פער בין שווי שוק לשווי מהותי.

### (DCF) Discounted Cash Flow – שווי מהותי פנימי

בהתאם להנחות:

- תחזית צמיחה של 15–20% בהכנסות ל-5 השנים הקרובות

- שולי רוח נקיים של 30–34%
- עלות הון מוערכת של 8–9%

הערכת השווי מציבה את Novo Nordisk Novo בטווות:

- **\$79-\$82** למנה – קלומר פער חיובי של 20–25% מול מחיר שוק הנוכחי.
- המשמעות: גם בהנחות שמרניות, החברה נראהיה כמתומחת בחסר.

## תחזיות שוק ל-2025–2026 – מה אומרים האנליסטים?

תחזיות EPS:

- שנת 2025: תחזית ממוצעת ל-EPS של \$3.85–\$3.97
- שנת 2026: תחזית ל-EPS מעל \$4.40 – תלוי בהתרחבות Wegovy בשוקים חדשים

זה ממקם את קצב צמיחה הרווח בסביבות 20–25% לשנה — נתון שכמעט לא קיים אצל ענקיות פארמה אחרות.

תחזיות הכנסות:

- \$51.1B : 2025
- +\$59B : 2026 (צפי – לא מאומת)

בהתאם לכך, החזאים מצפים שהחברה תמשיך לשמור על צמיחה דו-ספרטית גם בשנתיים הקרובות, חרב וגולציה אפשרית, תחרות גוברת והאטה גלובלית.

## בינה רגולטורית – סיכון או מכשול פסיקולוגי?

רבים מהמומקרים במניה מצביעים על החשש המרכזי: חקיקה אמריקאית שתנסה להוציא את מחירי התרופות ל-1-GLP.

אבל ניתוח עמוק מראה:

- מחירי Wegovy ואוזמאפיק כבר סופגים הנחות משמעותיות דרך תוכניות ביטוח/Medicare.
- לא קיים ביום תחליף ישירiesel באותה רמה.
- ל-Novon יש יתרון בפטנטים, מוניטין וניסיון קליני.

כלומר: גם אם תתרחש רגולציה — הפגיעה הריאלית לא בהכרח תהפוך את המודל הכלכלי של החברה ללא רוחני. מדובר أولי בפגיעה בשוליים, אך לא בכשל כללי.

## השוואה מול מתחרות – Lilly או Eli על הכוונת

אין דרך לנתח את Novo Nordisk מבלי להשוות אותה ל-Eli Lilly או GLP-1 (Mounjaro / Zepbounad). מוצר מתחרה ב-

| מדד             | Novo Nordisk | Eli Lilly |
|-----------------|--------------|-----------|
| שוקי שוק        | \$280B~      | \$700B~   |
| שולוי רוח גלומי | 84%~         | 77%~      |
| שולוי רוח נקי   | 34%~         | 22%~      |
| P/E Forward     | 32~          | 59~       |
| יחס PEG         | 0.83         | 1.6       |

Eli Lilly או Novo Nordisk מובילו בשוק — אבל מתומחתה ביוקר מוגזם ביחס לצמיחה שלה, בעוד Novo מציגה יחס יעילות הרבה יותר בריא.

## ניתוח טכני – מבט חודר על התנהגות המחיר, מחזורי מסחר ופיבונאצ'י

במקביל לניתוח הפונדמנטלי המרשימים של Novo Nordisk, חשוב לא פחות להבין מה אומרים הגרפים. ירידת מחיר איננה בהכרח תוצאה של שינוי יסודי — לעיתים מדובר ב"תיקון טכני" בלבד, או באירוע קצר טוווח שימושיים פסיביים מפרשים כקפסטרופה. Novo Nordisk סיפקה דוגמה קלאסית לכך.

### גרף שבועי – התנפצות ומהלך תיקון מלא

- שיא: \$148
- שפלה: \$63.84
- תיקון של כ-57% משיא כל הזמנים
- הקפיצה למטה עברה את פיבונאצ'י 2.618 – רמת תיקון נדירה.

הגרף ש�示 ב-2025 March סגר בדיק על רמות תמיכה היסטוריות שלא נבחנו מאז 2022. מחזורי המסחר בнер זה היה כפול מההמוצע —رمز לפועלות מוסדית אינטנסיבית. יש מצב שמדובר בשלב Accumulation קלאסי, שבו הגופים האגדולים קונים מתוך הידיים הרועדות של הציבור.

### גרף חודשי – עוגן היסטורי מתחת למחיר

בגרף החודשי, התמונה ברורה:

- שוק שנמצא ב-Uptrend מאז 2009
- כל התיקונים הקודמים (כולל ב-2020) נבלמו לפני פיבונאצ'י 1.618
- הפעם ירידת עמוקה יותר — שכנהה נובעת לא מפניקה אלא מהיפר-התלהבות היסטורית (overextension)

הגרף החודשי מצביע על כך ש:

1. המניה נשענת על מגמת עלייה היסטורית.
2. נוצר "oversold" חדשני ממשמעותי מאוד – דבר שלא נרשם אפילו בקורונה.

## Volume Profile – מה אומרים המחזוריים?

- שייאי מחזור מסחר נרשם דואקן בירידות – תופעה מוכרת שנקראת "capitulation flush"
- התפלגות הולמים מצביעה על איזור ערך חדש שנמצא בין \$60 ל-\$70 – איזור זה הפך להיות תחתית מבנית אפשרית

אם המניה תתחיל להיסחר כמו שבועות מעל איזור זה – הסבירות לפריצה חזרה לאזורים של \$90-\$100 גבוהה מאוד.

## אינדיקטורים משלימים – תצוגה חודשית מלאה

כדי להבין את התנהלות המחיר של נובו נורדיסק גם ברמה הcompaniet, חשוב לא רק להסתמך על גרפף המחיר אלא להצליב עם אינדיקטורים טכניים (Oscillators, Moving Averages) במבט חודשי. אלו מאפשרים לנו של עיתוי כניסה/יציאה ותחושת השוק הכללית, תוך ניתוח עצמת המגמה, מומנטום וקונפלואנס בין כל ניטוח שונים.

**סיכום כולל:**

| קטgorיה         | Strong Sell | Sell | Neutral | Buy | Strong Buy |
|-----------------|-------------|------|---------|-----|------------|
| Oscillators     | 0           | 1    | 8       | 2   | 0          |
| Moving Averages | 0           | 9    | 1       | 5   | 0          |
| סיכום משקלל     | 0           | 10   | 9       | 7   | 0          |

● הערכת שוק טכנית: Neutral עם נטייה לשיליי המשקיעים הטכניים עדין זהירים, אך לא קיים איתות מכירה מובהק.

**Oscillators (מתנדדים):**

| אינדיקטור                             | ערך     | פעולה   |
|---------------------------------------|---------|---------|
| <b>Relative Strength Index (14)</b>   | 34.88   | Neutral |
| <b>Stochastic %K (14, 3, 3)</b>       | 7.20    | Neutral |
| <b>Commodity Channel Index (20)</b>   | 141.27– | Buy     |
| <b>Average Directional Index (14)</b> | 40.07   | Neutral |
| <b>Awesome Oscillator</b>             | 16.48–  | Neutral |
| <b>Momentum (10)</b>                  | 68.26–  | Buy     |
| <b>MACD Level (12, 26)</b>            | 2.52–   | Sell    |
| <b>Stochastic RSI Fast</b>            | 0.00    | Neutral |
| <b>Williams %R (14)</b>               | 91.91–  | Neutral |
| <b>Bull Bear Power</b>                | 49.25–  | Neutral |
| <b>Ultimate Oscillator</b>            | 42.35   | Neutral |

💡 פירוש: רוב האינדיקטורים משדרים חוסר החלטתיות. כמה מהם, כמו CCI ומומנטום, דואקן מאותות על תנאי קנייה פוטנציאליים לאחר ירידות חדות.

### ממוצעים ניימרים (Moving Averages)

| ממוצע                      | ערך    | פעולה   |
|----------------------------|--------|---------|
| EMA (10)                   | 87.31  | Sell    |
| SMA (10)                   | 93.84  | Sell    |
| EMA (20)                   | 93.77  | Sell    |
| SMA (20)                   | 107.10 | Sell    |
| EMA (30)                   | 91.09  | Sell    |
| SMA (30)                   | 97.94  | Sell    |
| EMA (50)                   | 81.47  | Sell    |
| SMA (50)                   | 79.36  | Sell    |
| EMA (100)                  | 62.75  | Buy     |
| SMA (100)                  | 53.01  | Buy     |
| EMA (200)                  | 42.47  | Buy     |
| SMA (200)                  | 34.56  | Buy     |
| VWMA (20)                  | 100.36 | Sell    |
| Hull MA (9)                | 60.89  | Buy     |
| Ichimoku Base Line (9, 26) | 102.58 | Neutral |

💡 פירוש: בטוח הקצר והבינוי – המומנטום שלילי.  
אך ממוצעים ארוכים מאותרים על תមhor נמוך משמעותית מהשווי ההיסטורי, מה שמחזק את טענת oversold.

## Pivots – נקודות פיבוט לפי שיטות שונות

| רמה   | Classic | Fibonacci | Woodie | Camarilla |
|-------|---------|-----------|--------|-----------|
| R3    | 238.52  | 171.87    | 187.89 | 104.35    |
| R2    | 171.87  | 146.41    | 168.02 | 98.24     |
| R1    | 128.95  | 130.68    | 121.24 | 92.13     |
| Pivot | 105.22  | 105.22    | 101.37 | 105.22    |
| S1    | 62.30   | 79.76     | 54.59  | 79.91     |
| S2    | 38.57   | 64.03     | 34.72  | 73.80     |

❖ פירוש: רמות התמיכה המשמעותיות לפי רוב השיטות נעות בין \$62 ל-\$80 – תואם לرمות הנוכחות של גרפ המחר, ומחזק את האפשרות שהתשתית המבנית כבר נבנתה.

#### מסקנת **ביניים טכנית**:

- רוב האינדיקטורים הקצרים עודם שליליים.
- עם זאת, האינדיקטורים הארוכים מאותרים על עומק מובהק של תיקון – צזה שבדרך כלל מוביל לריבאונד טכני או לפחות לתיקון נגדי.
- בשילוב עם ניתוח טכני קודם (פיבונאצ'י, גרפ שבועי/חודשי), ניתן להעיר שסבירות המחרים הנוכחות מהוות נקודת הכרעה – ולא סתם עוד תחנת ביניים.

## חוויות התנהגות שוק והקשר פסיכולוגי

נבו נורדים היא דוגמה קלאסית לאירוע שבו המניה "נענשת" בשוק — לא על ביצועים אמיתיים — אלא על שינוי במצב רוח קולקטיבי של המשקיעים.

גורמים אפשריים שהובילו לכך:

- מימוש רוחות אחרים עליה חדה מדי
- כתבות שליליות על רגולציה עתידית (לרוב ספקולטיביות)
- הייפ סביב המתחרה Lilly, שגרר משקיעים "חסרי סבלנות" לעבר למחרה השני

מה שחקק מעני רביים: במהלך כל התקופה הזאת, המספרים של נבו לא הידדו — הם התחזקו!

זו תופעה שכבר נצפתה בשוק מספר פעמים:

- מנויות כמו Meta Nvidia ואפילו Apple עברו תיקון טכני של 50%+, רק כדי להכפיל את עצמןשוב בתוקר שונה.

## הנהגות הנהלה – מה הם עושים כשהמניה נפלה?

במהלך השנה האחרונות, נובו נורדייסק חוותה ירידת משמעותית בערך המניה, ירידת של כ-50% מאז אמצע 2024. החברה התמודדה עם אתגרים כמו תחרות גוברת, ירידת בביקושים, והופעת גרסאות חיקוי לתרופות הדגל שלה. בתגובה, הנהלת החברה נקטה במספר צעדים משמעותיים:

### שינוי הנהלה

במאי 2025, הודיעה נובו נורדייסק על פרישתו של המנכ"ל לארכ פרוארגארד יוגנסון, לאחר כהונת של שנתיים. ההחלטה התקבלה בהסכמה הדידית עם הדירקטוריון, על רקע ירידת חדה בערך המניה ואתגרים עסקיים מתמשכים. החברה הדגישה כי האסטרטגיה העסקית נותרת ללא שינוי, וכי יוגנסון ישאר בתפקידו עד למינוי מחליף, כדי להבטיח מעבר חלק.

### תוכנית רכישת מנויות עצמאית

בינואר 2025, השלים נובו נורדייסק תוכנית רכישת מנויות עצמאית בהיקף של כ-20 מיליארד קרונות דניות, שהחלה בפברואר 2024. במהלך התוכנית, רכשה החברה מעל 23 מיליון מנויות מסוג B, במחיר ממוצע של כ-816 קרונות למנה. עם זאת, החברה הודיעה כי אינה מתכוננת להתחילה מחדש רכישה חדשה במהלך 2025.

### מדיניות דיבידנדים

למרות האתגרים, נובו נורדייסק המשיכה במדיניות הדיבידנדים שלה. במרץ 2025, אישרו בעלי המניות דיבידנד סופי של 7.90 קרונות לשנת 2024, מה שהביא את הדיבידנד השנתי הכולל ל-11.40 קרונות למנה, עלייה של 21% לעומת השנה הקודמת.

### עדכון תחזיות פיננסיות

במאי 2025, עדכונה נובו נורדייסק את תחזיותה לשנת 2025, וציינה צפי לצמיחה בהכנסות של 21%-13%, ורווח תעופולי של 24%-16%, ירידת מהתחזיות הקודמת של 24%-16% ו-19%-27% בהתאם. החברה ייחסה את העדכון לתחרות מגרסאות חיקוי של תרופותיה ולחדירה איטית יותר מהצפון לשוק האמריקאי.

### השקעות במחקר ופיתוח

חלק מהאמצעים לחזק את מעמדה, נובו נורדייסק הודיעה על שיתוף פעולה עם חברת הבιוטכנולוגיה Septerna, בהשקעה של 2.2 מיליארד דולר, לפיתוח תרופות אוראליות לטיפול בהשמנה. מהלך זה מצביע על מחויבות החברה להרחיב פורטפוליו המוצריים שלה.

## מנויות כמו נובו – דרך להבין הזדמנויות שוק גדולות

כל התופעה סביר נובו מדגישה נקודת חשובה בהבנת שוקי הון:

הוזמניות השקעה מעולות בדרך כלל אין נראה "נוחות" בזמן אמיתי. להפר — הן מගיעות כהמניה בירידה, כישר רעש שלילי בתקשות, וכשהשוק עסוק בפאניקה או חיפוש אחר כוכב חדש.

נבו נורדיסק, עם:

- בסיס הכנסות אמייתי
- שולי רוח מראשיים
- שליטה מלאה בתזרים
- יתרון תחרותי ביולוגי

מציבה עצמה כאחת מהדוגמאות הנדרות למונה שירדה... לא כי היא כולה — אלא כי ככל מהירה לשוכח שהיא עדין מצלילה.

## סיכום כולל – האם נבו נורדיסק ראוי להיכנס לתיק ההשקעות שלך?

ניתחנו את Novo Nordisk מכמה חזיות:

- הדוחות הכספיים שלה (הכנסות, רווחיות, תזרים)
- מבנה ההון והתחייבות
- תמחור שוק (P/E, PEG, DCF)
- תחזיות עתידיות ל-2025–2026
- ניתוח טכני عمוק
- פרשנות לשוק ולמשקיעים

הגיע הזמן לחבר את כל החוטים ולהציג את התמונה האגדולה.

**ניתוח משולב – התמונה הכללית** 

| תחום                | מצב בפועל                               | רמת חזק   |
|---------------------|---|---|
| הכנסות ורווחיות     | צמיחהדו-ספרטית, שולי רוח גולמי > 84%    | יצא דופן <span style="color: green;">●</span>     |
| תזרים מזומנים       | יציב, חזק, ~33% FCF Margin              | חזק מאד <span style="color: green;">●</span>      |
| EPS וציפי צמיחה     | ציפי 20-25% לשנה, גם ב-2026             | עקביו יציב <span style="color: green;">●</span>   |
| DCF ותחזית שוק      | תមחר חסר ~20% לעומת שווי מהותי          | פוטנציאלי <span style="color: green;">●</span>    |
| רגולציה וסיכון      | קיים, אך נשלט ולא משתק                  | בינוני <span style="color: yellow;">●</span>      |
| תחרות מול Eli Lilly | תחרות אמיתית, אך עם יתרון רוחניות לנובו | אמישה <span style="color: green;">●</span>        |
| טכני – מחיר         | Oversold ברור, עם סימני בלימה חזקים     | חזק <span style="color: green;">●</span>          |
| התנהלות הנהלה       | ממשים לרכוש מנויות, לא מתנצלים          | ביטחון פנימי <span style="color: green;">●</span> |
| שווי מול hype       | אין ניפוח, יש בסיס אמיתי                | נדיר מאד <span style="color: green;">●</span>     |

### מסקנה אסטרטגית

**Novo Nordisk** היא שילוב נדיר בין שלושת העולמות:

1. מנית צמיחה: עם קצב עלייהדו-ספרטית בהכנסות ורווח.
2. מנית ערך: עםPEG מתחת 1, תמחר חסר אמיתי מול הביצועים.
3. מנית איקות: עם תזרים פנימי, הנהלה יציבה ושולי רוח בלתי רגילים.

היא לא תליה בباءז. היא לא פועלת על מינוף. היא לא חוששת מרגולציה – אלא משיבה לה בביטחון.

**למי נובו נורדייסק מתאימה?** ■

| נימוק   | נובו מתאימה? | פרופיל השקיע |
|---|--------------|--------------|
| לא מתאימה לסוחרים,<br>תנודתית לפיקוד חדש ורגולציה | 🟡 בזיהירות   | لتווך קצר    |
| הוזמן לרבאנד חזק<br>מחair רצפה                    | 🟢 מואוד      | لتווך בגיןי  |
| בסיס צמיחה ורווחיות שיכול<br>לתרוך בעשור של תשואה | 🟢🟢🟢          | لتווך ארוך   |

## ▶ מה עלול לשבש את הסיפור?

1. חקיקה אמריקאית שתsharp את מבנה התמחור של תרופות-1 GLP – תרחיש לא סביר בטווח קצר, אך דרוש מעקב.
2. כשל רגולטורי לא צפוי (FDA/EMA) – סיכון תמיד בעולם התרופות.
3. כניסה מתחזרות זולות מהודו/סין – אך זה רחוק בשלב זה, לא קיים שווה ערך ביולוגי עם אותה עצמה קלינית.
4. אובדן אמון ציבורי עקב פרסום של תופעות לוואי חמורות – תרחיש אפשרי אך לא מתרחש בפועל נכון לעכשיו.

## משפט אחרון:

אם יש חברה אחת ששויה להחזיק כשותק לא מאמין – זו נובו נורדיסק.  
לא בגלל הבאות, לא בגלל המותג – אלא בגלל האקסל.

## נתונים

| Index            | -            | P/E           | 19.09  | EPS (ttm)     | 3.37    | Insider Own   | 0.16%      | Shs Outstand   | 3.37B          | Perf Week    | -2.13%      |
|------------------|--------------|---------------|--------|---------------|---------|---------------|------------|----------------|----------------|--------------|-------------|
| Market Cap       | 216.68B      | Forward P/E   | 13.63  | EPS next Y    | 4.72    | Insider Trans | 0.00%      | Shs Float      | 3.36B          | Perf Month   | 2.37%       |
| Income           | 15.05B       | PEG           | 1.00   | EPS next Q    | 0.91    | Inst Own      | 9.69%      | Short Float    | 0.75%          | Perf Quarter | -17.34%     |
| Sales            | 43.59B       | P/S           | 4.97   | EPS this Y    | 25.93%  | Inst Trans    | -2.89%     | Short Ratio    | 2.68           | Perf Half Y  | -39.87%     |
| Book/sh          | 4.52         | P/B           | 14.25  | EPS next Y    | 18.59%  | ROA           | 26.37%     | Short Interest | 25.12M         | Perf Year    | -51.57%     |
| Cash/sh          | 1.79         | P/C           | 36.02  | EPS next 5Y   | 19.14%  | ROE           | 87.53%     | 52W Range      | 57.00 - 148.15 | Perf YTD     | -25.17%     |
| Dividend Est.    | 1.99 (3.10%) | P/FCF         | 15.17  | EPS past 5Y   | 21.74%  | ROI           | 44.25%     | 52W High       | -56.55%        | Beta         | 0.63        |
| Dividend TTM     | 1.66 (2.58%) | Quick Ratio   | 0.56   | Sales past 5Y | 18.58%  | Gross Margin  | 84.33%     | 52W Low        | 12.93%         | ATR (14)     | 2.83        |
| Dividend Ex-Date | Mar 31, 2025 | Current Ratio | 0.74   | EPS Y/Y TTM   | 16.36%  | Oper. Margin  | 45.11%     | RSI (14)       | 45.93          | Volatility   | 3.50% 2.99% |
| Employees        | 76302        | Debt/Eq       | 0.86   | Sales Y/Y TTM | 22.74%  | Profit Margin | 34.52%     | Recom          | 2.09           | Target Price | 99.36       |
| Option/Short     | Yes / Yes    | LT Debt/Eq    | 0.70   | EPS Q/Q       | 10.76%  | Payout        | 35.93%     | Rel Volume     | 2.02           | Prev Close   | 66.15       |
| Sales Surprise   | 1.73%        | EPS Surprise  | 8.78%  | Sales Q/Q     | 15.81%  | Earnings      | May 07 BMO | Avg Volume     | 9.38M          | Price        | 64.37       |
| SMA20            | -0.58%       | SMA50         | -6.06% | SMA200        | -34.56% | Trades        | 8          | Volume         | 18,924,726     | Change       | -2.69%      |

| Date      | Action    | Analyst             | Rating Change               | Price Target Change |
|-----------|-----------|---------------------|-----------------------------|---------------------|
| Apr-17-25 | Downgrade | BMO Capital Markets | Outperform → Market Perform | \$64                |
| Mar-13-25 | Upgrade   | Kepler              | Hold → Buy                  |                     |
| Mar-03-25 | Downgrade | Stifel              | Buy → Hold                  |                     |
| Feb-12-25 | Initiated | Morgan Stanley      | Equal-Weight                |                     |
| Jan-06-25 | Upgrade   | Bernstein           | Underperform → Mkt Perform  |                     |
| May-30-24 | Initiated | Goldman             | Buy                         | \$156               |
| Apr-12-24 | Initiated | BMO Capital Markets | Outperform                  | \$163               |
| Jan-23-24 | Initiated | Morgan Stanley      | Overweight                  | \$120               |
| Jan-16-24 | Resumed   | UBS                 | Neutral                     |                     |
| Dec-01-23 | Initiated | Cantor Fitzgerald   | Overweight                  | \$120               |

## Short Interest History

| Settlement Date | Short Interest | Shares Float | Avg. Daily Volume | Short Float | Short Ratio |
|-----------------|----------------|--------------|-------------------|-------------|-------------|
| Apr 30, 2025    | 25.12M         | 3.37B        | 8.75M             | 0.75%       | 2.87        |
| Apr 15, 2025    | 19.07M         | 3.36B        | 8.64M             | 0.57%       | 2.21        |
| Mar 31, 2025    | 14.66M         | 3.36B        | 8.43M             | 0.44%       | 1.74        |
| Mar 14, 2025    | 12.64M         | 3.36B        | 9.19M             | 0.38%       | 1.38        |
| Feb 28, 2025    | 13.51M         | 3.36B        | 8.69M             | 0.40%       | 1.55        |
| Feb 14, 2025    | 13.53M         | 3.36B        | 8.37M             | 0.40%       | 1.62        |
| Jan 31, 2025    | 13.57M         | 3.36B        | 7.89M             | 0.40%       | 1.72        |
| Jan 15, 2025    | 8.27M          | 3.34B        | 6.91M             | 0.25%       | 1.20        |
| Dec 31, 2024    | 8.30M          | 3.34B        | 6.24M             | 0.25%       | 1.33        |
| Dec 13, 2024    | 4.70M          | 3.34B        | 5.25M             | 0.14%       | 0.90        |
| Nov 29, 2024    | 5.68M          | 3.34B        | 4.85M             | 0.17%       | 1.17        |
| Nov 15, 2024    | 4.93M          | 3.34B        | 4.32M             | 0.15%       | 1.14        |
| Oct 31, 2024    | 6.05M          | 3.34B        | 4.26M             | 0.18%       | 1.42        |
| Oct 15, 2024    | 6.36M          | 3.34B        | 4.09M             | 0.19%       | 1.56        |
| Sep 30, 2024    | 7.03M          | 3.34B        | 4.08M             | 0.21%       | 1.72        |
| Sep 13, 2024    | 5.80M          | 3.34B        | 3.78M             | 0.17%       | 1.53        |
| Aug 30, 2024    | 5.13M          | 3.34B        | 3.99M             | 0.15%       | 1.29        |
| Aug 15, 2024    | 5.27M          | 3.34B        | 4.13M             | 0.16%       | 1.28        |
| Jul 31, 2024    | 4.05M          | 3.34B        | 3.89M             | 0.12%       | 1.04        |
| Jul 15, 2024    | 3.15M          | 3.34B        | 3.80M             | 0.09%       | 0.83        |
| Jun 28, 2024    | 4.52M          | 3.34B        | 3.69M             | 0.14%       | 1.23        |
| Jun 14, 2024    | 4.36M          | 3.34B        | 3.79M             | 0.13%       | 1.15        |
| May 31, 2024    | 4.48M          | 3.38B        | 4.38M             | 0.13%       | 1.02        |
| May 15, 2024    | 3.71M          | 3.38B        | 4.68M             | 0.11%       | 0.79        |
| Apr 30, 2024    | 3.64M          | 3.38B        | 5.00M             | 0.11%       | 0.73        |

|              |       |       |       |       |      |
|--------------|-------|-------|-------|-------|------|
| Apr 15, 2024 | 3.24M | 3.38B | 5.04M | 0.10% | 0.64 |
| Mar 28, 2024 | 2.83M | 3.38B | 5.18M | 0.08% | 0.55 |
| Mar 15, 2024 | 4.11M | 3.38B | 5.08M | 0.12% | 0.81 |
| Feb 29, 2024 | 4.88M | 3.38B | 4.49M | 0.14% | 1.09 |
| Feb 15, 2024 | 4.67M | 3.38B | 4.39M | 0.14% | 1.06 |
| Jan 31, 2024 | 7.52M | 3.38B | 4.35M | 0.22% | 1.73 |
| Jan 12, 2024 | 5.46M | 3.38B | 4.32M | 0.16% | 1.26 |

| Time         | Symbol   | Headline |
|--------------|--|----------|
| 18 hours ago |  Sector Update: Health Care Stocks Rise Late Afternoon  |          |
| 18 hours ago |  Novo Nordisk should look to the US for its next CEO, analysts say  |          |
| 19 hours ago |  Ozempic Drugmaker's CEO Pushed Out Amid Weight-Loss Market Challenges — WSJ                                    |          |
| 20 hours ago |  From insulin to Ozempic, history of Novo Nordisk's CEOs  |          |
| 20 hours ago |  Novo Nordisk CEO Exit After Massive Sell-Off Hits Shares   |          |
| 20 hours ago |  Sector Update: Health Care Stocks Rise Friday Afternoon  |          |
| 20 hours ago |  Weight-loss drug developers line up to tap lucrative market as competition heats up                            |          |
| yesterday    |  Novo Nordisk CEO's surprise exit after setbacks in weight-loss market  |          |
| yesterday    |  Top Midday Stories: Novo Nordisk CEO Stepping Down; Charter, Cox to Merge in \$34.5 Billion Deal               |          |
| yesterday    |  🔥 Novo Nordisk CEO to Step Down Amid Market Challenges   |          |
| yesterday    |  European Equities Traded in the US as American Depository Receipts Decline in Friday Trading; Up 1.4% for Week |          |
| yesterday    |  Novo Nordisk Boots CEO After Stock Falls 50%. It's an Unusual Move for the Wegovy Drugmaker. — Barrons.com     |          |
| yesterday    |  Next Novo Nordisk CEO's best cure may be mega-M&A   |          |
| yesterday    |  Denmark says Trump's drug pricing order is a step in the wrong direction                                     |          |
| yesterday    |  Novo Nordisk rode Ozempic's success to becoming Europe's top company. Now it's faltering and its CEO is out. |          |
| yesterday    |  Novo Nordisk CEO Departure Comes as a Surprise — Market Talk   |          |
| yesterday    |  Denmark says its life science firms challenged by Trump order to cut drug prices                             |          |
| yesterday    |  Update: Novo Nordisk's CEO to Leave  |          |
| yesterday    |  Sector Update: Health Care Stocks Flat to Higher Premarket Friday  |          |
| yesterday    |  Talks to replace Novo Nordisk CEO lasted several weeks, board chair says                                     |          |
| yesterday    |  How Europe's best investor picks stocks including GE Aerospace and Microsoft                                 |          |
| yesterday    |  Novo Nordisk CEO to Step Down as Market Challenges Mount — 2nd Update  |          |
| yesterday    |  Novo Nordisk Stock Gains 14% in a Month: What Should Investors Do?   |          |
| yesterday    |  Discussions to replace Novo Nordisk CEO have been ongoing for weeks, board chair says                        |          |
| yesterday    |  Lars Rebien Sørensen To Join The Board Of Directors Of Novo Nordisk A/S                                      |          |
| yesterday    |  ⚡ Novo Nordisk Chairman Was Speaking on a Call After CEO Change Announcement                                 |          |

Analyst Consensus (26)

**Buy**

May 16, 2025

Low Target

**\$53.90** -16.27%

May 2026

Avg Target

**\$99.36** +54.36%

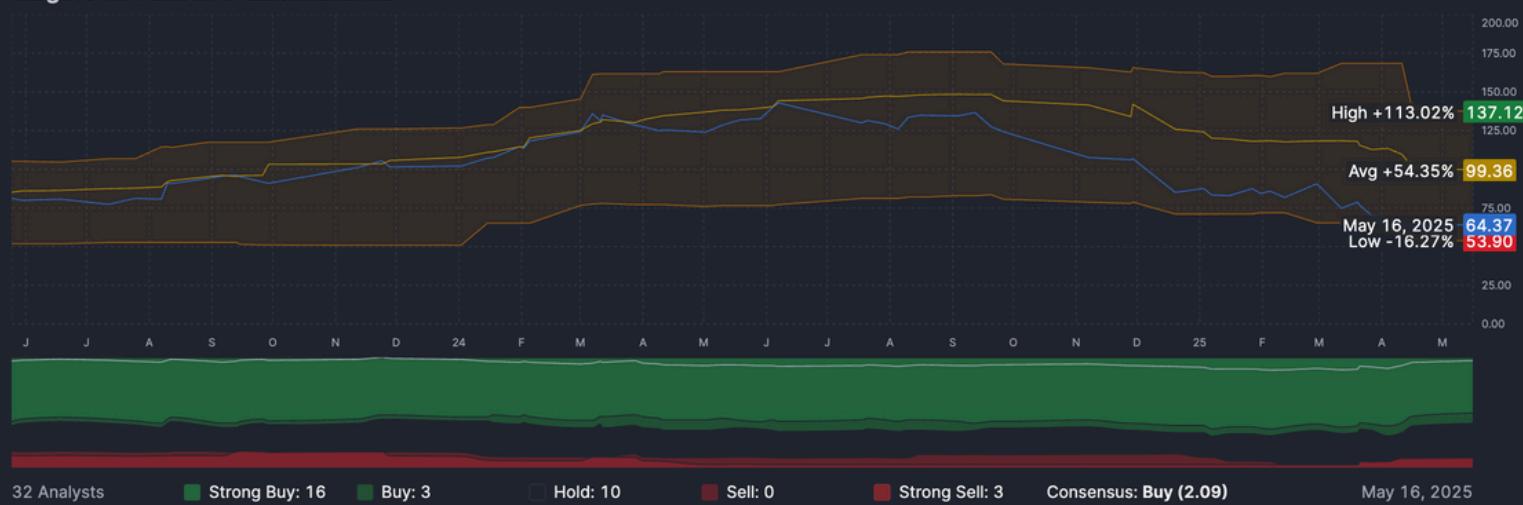
May 2026

High Target

**\$137.12** +113.02%

May 2026

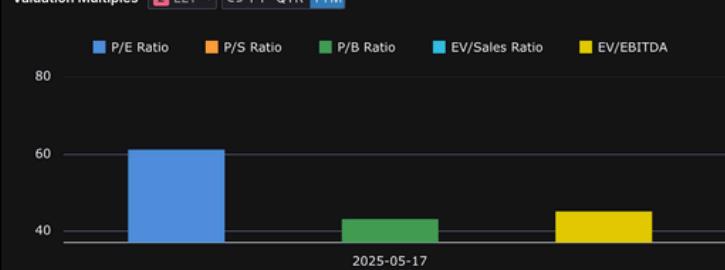
## Target Price and Recommendations



### Valuation Multiples



### Valuation Multiples



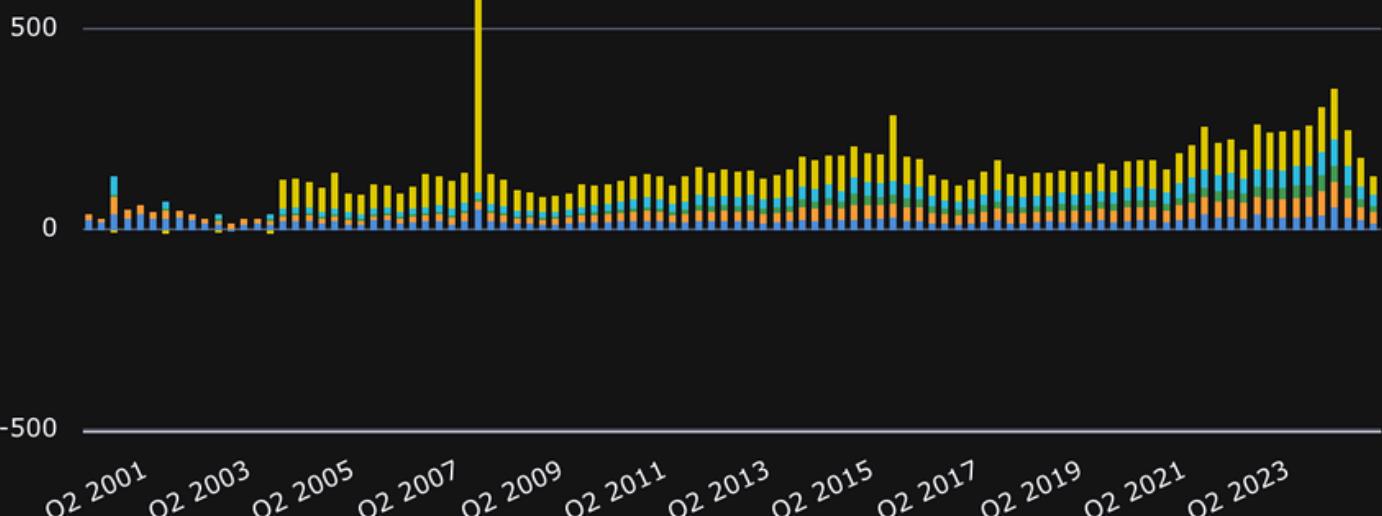
### Valuation Multiples

1 NVO FY QTR TTM

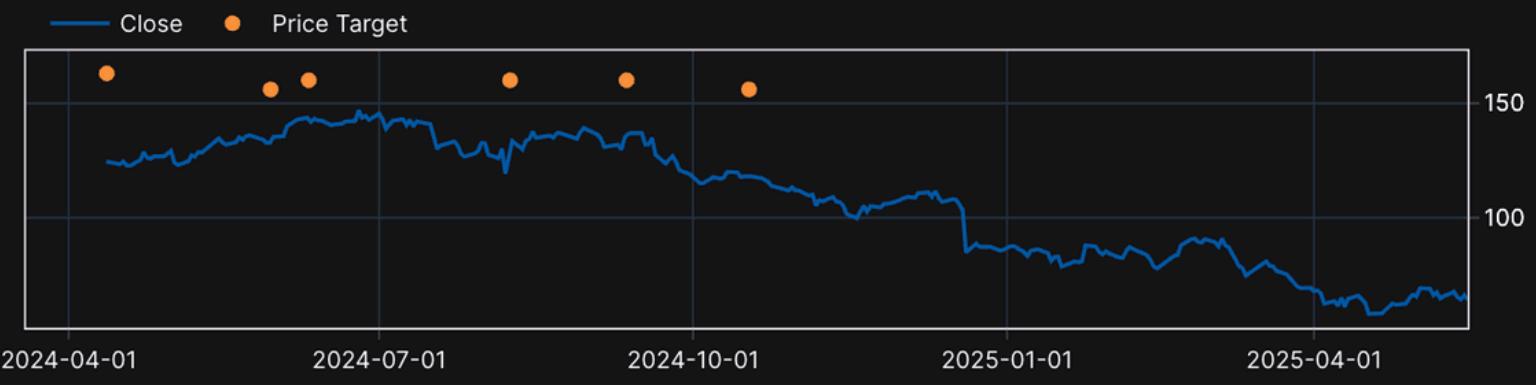
1000

P/E Ratio P/S Ratio P/B Ratio EV/Sales Ratio EV/EBITDA

500



| Index                                       | 2024    | 2023    | 2022    |
|---|---------|---------|---------|
| Revenue                                     | 290,403 | 232,261 | 176,954 |
| Cost Of Revenue                             | 44,522  | 35,765  | 28,448  |
| Gross Profit                                | 245,881 | 196,496 | 148,506 |
| Gross Profit Margin                         | 84.66 % | 84.60 % | 83.92 % |
| General And Administrative Expenses         | 5,276   | 4,855   | 4,467   |
| Research And Development Expenses           | 48,062  | 32,443  | 24,047  |
| Selling And Marketing Expenses              | 62,101  | 56,743  | 46,217  |
| Selling General And Administrative Expenses | 67,377  | 61,598  | 50,684  |
| Other Expenses                              | 2,103   | -119    | -1,034  |
| Operating Expenses                          | 117,542 | 93,922  | 73,697  |
| Cost And Expenses                           | 162,064 | 129,687 | 102,145 |
| Interest Income                             | 1,838   | 1,069   | 239     |
| Interest Expense                            | 1,640   | 739     | 378     |
| Depreciation And Amortization               | 8,545   | 9,413   | 6,602   |
| EBITDA                                      | 137,376 | 113,331 | 76,412  |
| EBITDA Ratio                                | 47.30 % | 48.79 % | 43.18 % |
| Operating Income                            | 128,339 | 102,574 | 74,809  |
| Operating Income Margin                     | 44.19 % | 44.16 % | 42.27 % |
| Total Other Income                          | -1,148  | 2,100   | -5,747  |
| Income Before Tax                           | 127,191 | 104,674 | 69,062  |
| Income Before Taxes                         | 43.79 % | 45.06 % | 39.02 % |
| Income Tax Expenses                         | 26,203  | 20,991  | 13,537  |
| Net Income                                  | 100,988 | 83,683  | 55,525  |
| Net Income Margin                           | 34.77 % | 36.02 % | 31.37 % |
| Earnings Per Share                          | 22.67   | 9.34    | 12.26   |
| Earnings Per Share                          | 22.63   | 9.31    | 12.22   |
| Weighted Average Shares                     | 4,454   | 4,483   | 4,531   |
| Weighted Average EPS                        | 4,463   | 4,495   | 4,545   |



#### Price Target By Analyst (NVO)

| Date       | Analyst Name         | Firm Name         | Adjusted P... | Adjusted Previous Pri... | Rating Change | Current Rating | Previous Rating |
|------------|----------------------|-------------------|---------------|--------------------------|---------------|----------------|-----------------|
| 2025-04-17 | Evan David Seigerman | BMO Capital       | 64            | 105                      | Downgrades    | Market Perform | Outperform      |
| 2025-01-08 | Jo Walton            | UBS               | -             | -                        | Upgrades      | Buy            | Sell            |
| 2024-12-23 | Evan David Seigerman | BMO Capital       | 105           | 156                      | Maintains     | Outperform     | Outperform      |
| 2024-11-06 | Louise Chen          | Cantor Fitzgerald | 160           | 160                      | Reiterates    | Overweight     | Overweight      |
| 2024-10-17 | Evan David Seigerman | BMO Capital       | 156           | 160                      | Maintains     | Outperform     | Outperform      |
| 2024-10-10 | Louise Chen          | Cantor Fitzgerald | 160           | 160                      | Reiterates    | Overweight     | Overweight      |
| 2024-09-20 | Louise Chen          | Cantor Fitzgerald | 160           | 160                      | Reiterates    | Overweight     | Overweight      |
| 2024-09-16 | Louise Chen          | Cantor Fitzgerald | 160           | 160                      | Reiterates    | Overweight     | Overweight      |
| 2024-09-09 | Louise Chen          | Cantor Fitzgerald | 160           | 160                      | Reiterates    | Overweight     | Overweight      |
| 2024-08-19 | Louise Chen          | Cantor Fitzgerald | 160           | 160                      | Reiterates    | Overweight     | Overweight      |
| 2024-08-08 | Evan David Seigerman | BMO Capital       | 160           | 170                      | Maintains     | Outperform     | Outperform      |
| 2024-08-05 | Louise Chen          | Cantor Fitzgerald | 160           | 160                      | Reiterates    | Overweight     | Overweight      |
| 2024-07-01 | Louise Chen          | Cantor Fitzgerald | 160           | 160                      | Reiterates    | Overweight     | Overweight      |
| 2024-06-25 | Evan David Seigerman | BMO Capital       | 163           | 163                      | Maintains     | Outperform     | Outperform      |
| 2024-06-20 | Louise Chen          | Cantor Fitzgerald | 160           | 160                      | Reiterates    | Overweight     | Overweight      |

נובו נורדייסק S/A

נובו אלה 1

<https://www.novonordisk.com>

מגזר: שירותי בריאות ,

תעשייה: יצרני תרופות - כלל

עובדים במשרה מלאה: 77406

, CIK: 0000353278

מספר ISIN: US6701002056 ,

CUSIP: 670100205

בורסה: ניו יורק ,

תאריך הנפקה ראשונה: 30-04-1981

## *Disclaimer – Hippopotamus Research*

המידע המוצג במסמכים, דוחות, גרפים וניתוחים תחת השם Hippopotamus Research נועד למטרות מידע, למידה ודין בלבד, ואין מהוועה ייעוץ השקעות, ייעוץ פיננסי, ייעוץ משפטי או המלצה לרכישה או מכירה של ניירות ערך מכל סוג.

הניתוחים הכלולים במחקר מסתמכים על מקורות נתונים גלויים לציבור, מידע פיננסי, תחזיות שוק, מגמות אקரו-כלכליות והערכתות מודלים, אולם אין התחייבות או ערובה לדיקוק, שלמות או עדכניות המידע. כל מסקנה, תחזית או הבעת דעה הינה אישית ואניינה מייצגת גורם מוסדי, רגולטורי או מסחרי כלשהו.

Hippopotamus Research ו/או מי מטעמה אינם נשאים באחריות כלשהי לכל נזק, הפסד או הוצאה – ישירה או עקיפה – שייגרמו כתוצאה משימוש במידע הכלול במסמך זה. כל פעולה פיננסית, מסחרית או השקעותית נעשית על אחריות המשתמש בלבד.

אין לראות בחלק מהמחקר משום התחייבות לתשואה, הבטחת הצלחה או ציון דרך עתידי ודאי. השקעות כרכות בסיכון, לרבות סיכון להפסד קרן ההשקעה, ויש להתייעץ עם גורם מוסמך לפני קבלת החלטות.

© כל הזכויות שמורות ל-Hippopotamus Research. אין להעתיק, לשכפל, להפיץ או לפרסם כל חלק מהמסמך ללא רשות מפורשת ובכתב.

<https://x.com/LmlyhNyr>



<https://x.com/LmlyhNyr>

נובו נורדיסק S/A, יחד עם חברות הבת שלה, עוסקת במחקר ופיתוח, ייצור והפצה של מוצריים פרמצטבטיים באירופה, המזרח התיכון, אפריקה, סין היבשתית, הונג קונג, טאיוואן, צפון אמריקה ובעולם. היא פועלת בשני מגזרים, טיפול בסוכרת והשמנת יתר, ומחלות נדירות. מגזר הטיפול בסוכרת והשמנת יתר מספק מוצרים לסוכרת, השמנת יתר, מחלות לב וכלי דם ותחומי טיפול מתפתחים אחרים. מגזר

המחלות הנדרות מציע מוצריים בתחום הפרעות דם נדרות, הפרעות אנדוקריניות נדרות וטיפול הורמוני חלופי. החברה מספקת גם עטי אינסולין, עטי הורמון גידלה ומחלת הזרקה. בנוסף, היא מציעה פתרונות חכמים לטיפול בסוכרת, כגון עטי אינסולין חכמים -Dose Check, אפליקציית הנחיה מינון אינסולין. לחברה הסכם שיתוף פעולה עם יוניצ"פ להטמודות עם השמנת יתר בילדים; ועם Valo Inc, Health, ופיתוח תוכניות תרופות חדשות בתחום הקרדיומטבולי. נובו נורדיסק S/A נוסדה בשנת 1923 ובסיסה בגסוארד, דנמרק.

## תרופה למחלה או מנוע לצמיחה חסרת תקדים?

כבר למעלה ממאה שנה שנובו נורדיסק (Novo Nordisk) עוסקת בפיתוח תרופות – אך רק בעשור האחרון היא הפכה לסייעת הצלה בלתי רגיל של תעשיית הביו-פרמה. התרחבות גלובלית, קפיצות טכנולוגיות ופריצות דרך קליניות הפכו אותה ממש מוכרה בדנמרק לשם שגור בשוקים הפיננסיים של ניו יורק, פרנקפורט וטוקיו.

בעשור האחרון, החברה הצליחה לעשות את הבלти יאמן: לייצר שולץ רוח תפעוליים חריגים, תוך שמירה על קצב צמיחה דו-ספרתי רציף, במקביל להשתלטות אסטרטגית על תחום הסוכרת וההשמנה. עuden שבו משקל עודף הופך למגפה עולמית – נובו לא רק מציעה פתרונות רפואיים, אלא הופכת להיות פתרון פיננסי לתיק השקעות.

## תזרים, רוח והכנסות – בין מאזנים למציאות שוק

הביטחוצים הפיננסיים של Novo Nordisk בין השנים 2020 ל-2025 מצאים סיפור אחד: צמיחה רציפה, רוחניות עילית, תזרים מזומנים חיובי ויעיל, יכולת תפעולית נדירה. אבל מתחת למספרים מסתורתיים שכבה עמוקה יותר של טובנות, שחייבים לנתח בעין ביקורתית:

### הכנסות כוללות (TTM – Total Revenue)

בשנת 2020 החברה רשמה הכנסות של 18.74 מיליארד דולר. עד מרץ 2025 המספר כמעט כפול את עצמו ל- 43.59 מיליארד דולר – ככלומר עלייה של 132.7% תוך חמישה שנים.

הצמיחה הזאת לא נובעת ממניפולציות חשבונאיות ולא ממיזוגים – אלא נטו מחדרה לשוקים חדשים, תמחור אפקטיבי והצלחת מוצרים כמו:

- Ozempic – לטיפול בסוכרת מסוג 2
- Wegovy – לאישור ירידה במשקל עם אפקט משמעותי בשוק הצרכני

נתוני ה-CAGR מראים על קצב גידול ממוצע שנתי של כ-18.5% – מספר נדיר לענף התרופות, במיוחד לחברת עם ותק כל כך מבוסס.

### רווח נקי (Net Income – TTM)

רווחה הנקאים של החברה עלו מ- B14.6 ל-B15.05 בתקופה המדוברת – עלייה של כ-145%. שיעור צמיחת הרווח עוקב בקפידה אחרי שיעור צמיחת הכנסות – סימן לכך שאין "דילפה תפעולית" והוצאות ניהול באופן מושמע.

הרווח לمنיה (EPS) קפץ מ-2.00 ל-3.71 – עלייה של 85%. בפועל, זה גם רומז על ביצוע תוכניות רכישת מנויות עצמאיות (buybacks), תופעה שחווארת במקרים רבים של חברות צמיחה רוחנית בלבד.

### תזרים מזומנים תעופולי (Operating Cash Flow)

החברה מייצרת תזרים יציב שמטפס משנה לשנה: מ-B\$8 ב-2020 ל-B\$21.78 נכון ל-2025 Q1. מדובר במנוע דינמי שמספק לה גמישות פיננסית במינוף, חלוקת רווחים והשקעה.

התמונה הבורורה כאן: נובו נורדיסק לא רק מרוויחה – היא אוספת את הכספי. ההכנסות אינן תיאורתיות, אלא מתורגמות לזמן אמיתי בקצב חסר תקדים.

### תזרים חופשי (Free Cash Flow)

ה-FCF, אחד המדרדים החשובים ביותר בניתוח שווי חברות, נמצא גם הוא בוגמת עלייה:

- מ-B\$7.2 ב-2020
- ל-B\$14.28 ב-2025

הנתון הזה מצביע על כך שהחברה שומרת על יכולת לבצע השקעות עתידיות בלי להזדקק להון חיצוני, ואף לחלוק רווחים עם בעלי מנויות בצורה עקבית.

קפיצה מחדש ברבעון האחרון מלמדת أولי על סיום כל השקעות פנימיות או על שחרור של חסמים רגולטוריים/ייצורים שהעיקר על התזרים ב-2023.

### רווחיות מוחלטת – המקרא הנדייר של נובו נורדיסק

הנתון הכי חריג שמספריד את נובו מ לחברות פארמה אחרות הוא שלו הרוח:

- שלו רווח גולמי (Gross Margin): מעל 84% – יציב.
- שלו רווח נקי (Net Margin): סביר 34.5% – לאחר זמן, ללא קrise ברבעונים חלשים.
- שלו תזרים חופשי (FCF Margin): קרוב ל-33% – תומך בדיבידנדים ורכישות חוזרת.

אין עוד חברת פארמה שמצויה שילוב כזה של רווחיות, צמיחה, ותזרים מזומנים חיובי בלי להיתמר במיזוגים או בהרחבות מלאכותיות.

### מבנה הון וחסיפה לאשראי – שמרנות מבורכת או מגבלת?

#### حسابות לתשלום (Accounts Payable)

אחד הסיגנלים המעניינים שעולה מהדווחות הוא התנהלות החשבונות לתשלום:

- לאחר 2021–2024 – גדלו בהדרגה ל-B\$4B
- רביעון האחרון – צניחה חדה ל-B\$2.83B

משמעות אפשרית:

- החברה צמhma התchiebowot לטווח קצר כדי לשפר איזון תזרימי.
- יכול להיעיד על שינוי בתנאי חוזים, מעבר לתשלום מוקדם או שליטה טובה יותר בשרשראת האספקה.

## תזרים ממימון (Cash from Financing)

רוב השנים החברה פועלה עם **תזרים שלילי ממימון** – מצב מקובל בחברות שמבצעות **Buybacks** ודיבידנדים קבועים.

אבל – ב-**Q1 2025** פתאום הופיעה **קפיצה חיובית של \$3.02B**.

**אפשרויות:**

- החברה גייסה הון (אג"ח, מנויות) – דבר עשוי לאותה על השקעה אדולה צפיה.
- עצירת רכישות עצמית זמנית – כצעד שמרני לנוכח שוק תנודתי.
- או ניסיון לחזק את הנזילות לאור שינוי רגולציה פוטנציאליים.

המהלך הזה לא שלילי, אך דרוש מיעקב. בחברה מתקדמת כמו נבו – כל שינוי פתאומי במאזן הכספיים עשוי לرمץ על תכנון אסטרטגי לטווח הארוך.

המשר לבניה והאיננות הפיננסית של נבו נורדיסק, חשוב להעמיק בזווית נספנות החורגות מעבר לדוחות המספריים – כמו פרספקטיביות של תמחור שוק, תחזיות עתידיות, ניתוח רגולטורי והערכת השווי הפנימי של החברה. אלו הגורמים שמעצבים את החלטת ההשקעה האמיתית, הרבה מעבר לשאלת אם ההכנסות עלו או ירדו באחוז מסוים.

## תמחור שוק – האם נבו נורדיסק מתומחרת נכון?



אחרי ירידה חדה במחיר המניה מכ-\$148 לשפל של \$64 (ירידה של כ-57%), עולה שאלה מהותית:  
האם מדובר בצניחה מוצדקת, או בתמחור חסר קלאסי?

כדי לענות על כך, علينا לבחון את יחס התמחור המרכזים:

## P/E Ratio (יחס מחיר לרוח)

- טווח הנוכחי: ~31–33 (Forward P/E)
- אמנים גבוהים מהמוצע בשוק הכללי (~20), אך נמוך יחסית לענף הביופרמה כשמדבר בחברות צמיחה גבוהות.

המשמעות:

ההשקיעים עדין מוכנים לשלם מחיר מסויימת, אך לא בשיעורים מופרדים — זה כבר לא " hype ", אלא הערכה רציונלית לערך של החברה.

## PEG Ratio (יחס לרווח בגין צמיחה)

PEG: 0.83

- **יחס PEG** נמוך מ-1 נחשב בדרך כלל איותה של **תמורת חסר (Undervalued)** בגין פוטנציאל הצמיחה.

במילים אחרות: השוק עדין לא מתחרה את הצמיחה העתידית המלאה — וזה המקום שבו השקיע-aror תוויח מזיהה פער בין שווי שוק לשווי מהותי.

## (DCF) Discounted Cash Flow – שווי מהותי פנימי

בהתאם להנחות:

- תחזית צמיחה של 15–20% בהכנסות ל-5 השנים הקרובות
- שווי רווח נקיים של 30–34%
- עלות הון מוערכת של 8–9%

הערכת השווי מצבה את **Novo Nordisk** בטוויה:

- \$79-\$82 למניה – קלומר פער חיובי של 20–25% מול מחיר שוק הנוכחי.

המשמעות: גם בהנחות שמרניות, החברה נראהיה כמתומחת בחסר.

## תחזיות שוק ל-2025–2026 – מה אומרים האנאליסטים?

תחזיות EPS:

- שנת 2025: תחזית ממוצעת ל-**EPS** של \$3.85–\$3.97
- שנת 2026: תחזית ל-**EPS** מעל \$4.40 – תלוי בהתרחבות **Wegovy** בשוקים חדשים

זה ממקם את קצב צמיחת הרוח בסביבות 20–25% לשנה — נתון שכמעט לא קיים אצל חברות אחרות.

תחזיות הכנסות:

- \$51.1B : 2025
- +\$59B : 2026 (צפי – לא מאומת)

בהתאם לכך, החזאים מצפים שהחברה תמשיך לשמור על צמיחה דו-ספרטיבית גם בשנתיים הקרובות, חרף רגולציה אפשרית, תחרות גוברת והאטה גלובלית.

## בינה רגולטורית – סיכון או מכשול פסיקולוגי?

רבים מהמוסרים במניה מצביעים על החשש המרכזי:  
חקיקה אמריקאית שתנסה להזיל את מחירי התרופות ל-1-GLP.

אבל ניתוח עמוק מראה:

- מחירי Wegovy ואזומפיק כבר סופגים הנחות משמעותיות דרך תוכניות ביטוח/Medicare.
- לא קיים כוון תחליף ישיר עיל באוטה רמה.
- ל-SooNov יש יתרון בפטנטים, מוניטין וניסיון קליני.

כלומר: גם אם תתרחש רגולציה — הפגיעה הריאלית לא בהכרח תhapeר את המודל הכלכלי של החברה ללא רוחוי. מדובר אולי בפגיעה בשולטים, אך לא בכשל כללי.

## השוואה מול מתחרות – Lilly או Eli על הכוונת

אין דרך לנתח את Novo Nordisk מבלי להשוות אותה ל-Eli Lilly, המתחרה היחידה שהצליחה להחדיר מוצר מתחרה ב-(Round): GLP-1 (Mounjaro / Zepbound)

| מדד             | Novo Nordisk | Eli Lilly |
|-----------------|--------------|-----------|
| שווי שוק        | \$280B~      | \$700B~   |
| שולוי רוח גלומי | 84%~         | 77%~      |
| שולוי רוח נקי   | 34%~         | 22%~      |
| P/E Forward     | 32~          | 59~       |
| יחס PEG         | 0.83         | 1.6       |

Lilly או Novo Nordisk מובילת בשווי השוק — אבל מתומחתה ביוקר מוגזם ביחס לצמיחה שלה, בעוד Novo Nordisk מציגה יחס יעילות הרבה יותר בריא.

## ניתוח טכני – מבט חדש על התנאות המחיר, מחזורי מסחר ופיתוח עצמי

במקביל לנition הפונדמנטלי המרשימים של Novo Nordisk, חשוב לא פחות להבין מה אומריםagrafim. ירידת מחיר איננה בהכרח תוצאה של שינוי יסודי — לעיתים מדובר ב"תיקון טכני" בלבד, או באירוע קצר טוח שמשמעותים פסיביים מפרשים קטסטרופה.

Novo Nordisk סיפקה דוגמה קלאסית לכך.

**גרף שבועי – התנפות ומהלך תיקון מלא**

- שפל: \$63.84
- תיקון של כ-57% משיא כל הזמנים
- הקפיצה למטה עברה את פיבונacci' 2.618 – רמת תיקון נדירה

הנור שנרשם ב-25 March סגר בדיק על רמות תמיכה היסטוריות שלא נבחנו מאז 2022. מבחן המסחר בнер זה היה כפול מהמוצע – רמז לפעולות מוסדית אינטנסיבית. יש מצב שמדובר בשלב Accumulation **קלאסי**, שבו הגוף האဂולים קונים מtower הידיים הרועדות של הציבור.

### **גרף חודשי – עוגן היסטורי מתחת למחיר**

בграф החודשי, התמונה ברורה:

- שוק שנמצא ב-Uptrend מאז 2009
- כל התקונים הקודמים (כולל ב-2020) נבלמו לפני פיבונacci' 1.618
- הפעם ירידת عمוקה יותר – שכנהה נובעת לא מפניקה אלא מהיפר-התלהבות היסטורית (overextension)

הграф החודשי מצביע על כך ש:

1. המניה נשענת על מגמת עלייה היסטורית.
2. נוצר "oversold" חדשמשמעותי מאוד – דבר שלא נרשם אפילו בקורונה.

### **Volume Profile – מה אומרים המחזוריים?**

- שיאי מחזר מסחר נרשמו דואק בירידות – תופעה מוכרת שנקריאת "capitulation flush"
- התפלגות הולויים מצביעה על אזור ערך חדש שנמצא בין \$60 ל-\$70 – אזור זה הפך להיות תחתית מבנית אפשרית

אם המניה תתחיל להיסחר כמו שבועות מעל אזור זה – הסבירות לפירצה חוזרת לאזורים של \$90-\$100 גבוהה מאוד.

### **אינדיקטורים משלימים – תצוגה חודשית מלאה**

כדי להבין את התנהלות המחיר של נבו נורדיסק גם בrama הרכומית, חשוב לא רק להסתמך על גרפּוּם המחבר אלא להצליב עם אינדיקטורים טכניים (Oscillators, Moving Averages) במבט חודשי. אלואפשרים זיהוי של עיתוי כניסה/יציאה ותחושים השוק הכללי, תוך ניתוח עצמת המגמה, מומנטום וקונפלואנס בין כל ניתוח שונים.

**סיכום כולל:**

| קטגוריה         | Strong Sell | Sell | Neutral | Buy | Strong Buy |
|-----------------|-------------|------|---------|-----|------------|
| Oscillators     | 0           | 1    | 8       | 2   | 0          |
| Moving Averages | 0           | 9    | 1       | 5   | 0          |
| סיכום משקלל     | 0           | 10   | 9       | 7   | 0          |

● הערכת שוק טכנית: Neutral עם נטייה לשיליי המשקיעים הטכניים עדין זהירים, אך לא קיים איתות מכירה מובהק.

: Oscillators (מתנדדים)

| אינדיקטור                             | ערך     | פעולה   |
|---------------------------------------|---------|---------|
| <b>Relative Strength Index (14)</b>   | 34.88   | Neutral |
| <b>Stochastic %K (14, 3, 3)</b>       | 7.20    | Neutral |
| <b>Commodity Channel Index (20)</b>   | 141.27– | Buy     |
| <b>Average Directional Index (14)</b> | 40.07   | Neutral |
| <b>Awesome Oscillator</b>             | 16.48–  | Neutral |
| <b>Momentum (10)</b>                  | 68.26–  | Buy     |
| <b>MACD Level (12, 26)</b>            | 2.52–   | Sell    |
| <b>Stochastic RSI Fast</b>            | 0.00    | Neutral |
| <b>Williams %R (14)</b>               | 91.91–  | Neutral |
| <b>Bull Bear Power</b>                | 49.25–  | Neutral |
| <b>Ultimate Oscillator</b>            | 42.35   | Neutral |

💡 פירוש: רוב האינדיקטורים משדרים חוסר החלטתיות. כמה מהם, כמו CCI ומומנטום, דואקן מאותותים על תנאי קנייה פוטנציאליים לאחר ירידות חדות.

### ממוצעים ניימרים (Moving Averages)

| ממוצע                      | ערך    | פעולה   |
|----------------------------|--------|---------|
| EMA (10)                   | 87.31  | Sell    |
| SMA (10)                   | 93.84  | Sell    |
| EMA (20)                   | 93.77  | Sell    |
| SMA (20)                   | 107.10 | Sell    |
| EMA (30)                   | 91.09  | Sell    |
| SMA (30)                   | 97.94  | Sell    |
| EMA (50)                   | 81.47  | Sell    |
| SMA (50)                   | 79.36  | Sell    |
| EMA (100)                  | 62.75  | Buy     |
| SMA (100)                  | 53.01  | Buy     |
| EMA (200)                  | 42.47  | Buy     |
| SMA (200)                  | 34.56  | Buy     |
| VWMA (20)                  | 100.36 | Sell    |
| Hull MA (9)                | 60.89  | Buy     |
| Ichimoku Base Line (9, 26) | 102.58 | Neutral |

💡 פירוש: בטוח הקצר והבינוי – המומנטום שלילי.  
אך ממוצעים ארוכים מאותרים על תមhor נמוך משמעותית מהשווי ההיסטורי, מה שמחזק את טענת oversold.

## Pivots – נקודות פיבוט לפי שיטות שונות

| רמה   | Classic | Fibonacci | Woodie | Camarilla |
|-------|---------|-----------|--------|-----------|
| R3    | 238.52  | 171.87    | 187.89 | 104.35    |
| R2    | 171.87  | 146.41    | 168.02 | 98.24     |
| R1    | 128.95  | 130.68    | 121.24 | 92.13     |
| Pivot | 105.22  | 105.22    | 101.37 | 105.22    |
| S1    | 62.30   | 79.76     | 54.59  | 79.91     |
| S2    | 38.57   | 64.03     | 34.72  | 73.80     |

❖ פירוש: רמות התמיכה המשמעותיות לפי רוב השיטות נעות בין \$62 ל-\$80 – תואם לرمות הנוכחות של גרפ המחר, ומחזק את האפשרות שהתשתית המבנית כבר נבנתה.

#### מסקנת **ביניים טכנית**:

- רוב האינדיקטורים הקצרים עודם שליליים.
- עם זאת, האינדיקטורים הארוכים מאותרים על עומק מובהק של תיקון – צזה שבדרך כלל מוביל לריבאונד טכני או לפחות לתיקון נגדי.
- בשילוב עם ניתוח טכני קודם (פיבונאצ'י, גרפ שבועי/חודשי), ניתן להעיר שסבירות המחרים הנוכחות מהוות נקודת הכרעה – ולא סתם עוד תחנת ביניים.

## חוויות התנהגות שוק והקשר פסיכולוגי

נבו נורדים היא דוגמה קלאסית לאירוע שבו המניה "נענשת" בשוק — לא על ביצועים אמיתיים — אלא על שינוי במצב רוח קולקטיבי של המשקיעים.

גורמים אפשריים שהובילו לכך:

- מימוש רוחות אחרים עליה חדה מדי
- כתבות שליליות על רגולציה עתידית (לרוב ספקולטיביות)
- הייפ סביב המתחרה Lilly, שגרר משקיעים "חסרי סבלנות" לעבר למחרה השני

מה שחקק מעני רביים: במהלך כל התקופה הזאת, המספרים של נבו לא הידדו — הם התחזקו!

זו תופעה שכבר נצפתה בשוק מספר פעמים:

- מנויות כמו Meta Nvidia ואפילו Apple עברו תיקון טכני של 50%+, רק כדי להכפיל את עצמןשוב בתוקר שונה.

## הנהגות הנהלה – מה הם עושים כשהמניה נפלה?

במהלך השנה האחרונות, נובו נורדייסק חוותה ירידת משמעותית בערך המניה, ירידת של כ-50% מאז אמצע 2024. החברה התמודדה עם אתגרים כמו תחרות גוברת, ירידת בביקושים, והופעת גרסאות חיקוי לתרופות הדגל שלה. בתגובה, הנהלת החברה נקטה במספר צעדים משמעותיים:

### שינוי הנהלה

במאי 2025, הודיעה נובו נורדייסק על פרישתו של המנכ"ל לארכ פרוארגארד יורגןセン, לאחר כהונת של שנתיים. ההחלטה התקבלה בהסכמה הדידית עם הדירקטוריון, על רקע ירידת חדה בערך המניה ואתגרים עסקיים מתמשכים. החברה הדגישה כי האסטרטגיה העסקית נותרת ללא שינוי, וכי יורגן센 ישאר בתפקידו עד למינוי מחליף, כדי להבטיח מעבר חלק.

### תוכנית רכישת מנויות עצמאית

בינואר 2025, השלים נובו נורדייסק תוכנית רכישת מנויות עצמאית בהיקף של כ-20 מיליארד קרונות דניות, שהחלה בפברואר 2024. במהלך התוכנית, רכשה החברה מעל 23 מיליון מנויות מסוג B, במחיר ממוצע של כ-816 קרונות למנה. עם זאת, החברה הודיעה כי אינה מתכוננת להתחילה מחדש רכישה חדשה במהלך 2025.

### מדיניות דיבידנדים

למרות האתגרים, נובו נורדייסק המשיכה במדיניות הדיבידנדים שלה. במרץ 2025, אישרו בעלי המניות דיבידנד סופי של 7.90 קרונות לשנת 2024, מה שהביא את הדיבידנד השנתי הכולל ל-11.40 קרונות למנה, עלייה של 21% לעומת השנה הקודמת.

### עדכון תחזיות פיננסיות

במאי 2025, עדכונה נובו נורדייסק את תחזיותה לשנת 2025, וציינה צפי לצמיחה בהכנסות של 13%-16%, ורווח תעופולי של 24%-27%, ירידת מהתחזיות הקודמות של 19%-24%. בהתאם, החברה יחסה את העדכון לתחרות מגרסאות חיקוי של תרופותיה ולחדירה איטית יותר מהצפון אמריקאי.

### השקעות במחקר ופיתוח

חלק מהאמצעים לחזק את מעמדה, נובו נורדייסק הודיעה על שיתוף פעולה עם חברת הבιוטכנולוגיה Septerna, בהשקעה של 2.2 מיליארד דולר, לפיתוח תרופות אוראליות לטיפול בהשמנה. מהלך זה מצביע על מחויבות החברה להרחבת פורטפוליו המוצריים שלה.

## מנויות כמו נובו – דרך להבין הזדמנויות שוק גדולות

כל התופעה סביר נובו מדגישה נקודת חשובה בהבנת שוקי הון:

הוזמניות השקעה מעולות בדרך כלל אין נראה "נוחות" בזמן אמיתי. להפר — הן מගיעות כהמניה בירידה, כיש רעש שלילי בתקשות, וכשהשוק עסוק בפאניקה או חיפוש אחר כוכב חדש.

נבו נורדיסק, עם:

- בסיס הכנסות אמייתי
- שולי רוח מראשיים
- שליטה מלאה בתזרים
- יתרון תחרותי ביולוגי

מציבה עצמה כאחת מהדוגמאות הנדרות למונה שירדה... לא כי היא כולה — אלא כי ככל מהירה לשוכח שהיא עדין מצלילה.

## סיכום כולל – האם נבו נורדיסק ראוי להיכנס לתיק ההשקעות שלך?

ניתחנו את Novo Nordisk מכמה חזיות:

- הדוחות הכספיים שלה (הכנסות, רווחיות, תזרים)
- מבנה ההון והתחייבות
- תמחור שוק (P/E, PEG, DCF)
- תחזיות עתידיות ל-2025–2026
- ניתוח טכני عمוק
- פרשנות לשוק ולמשקיעים

הגיע הזמן לחבר את כל החוטים ולהציג את התמונה האגדולה.

**ניתוח משולב – התמונה הכללית** 

| תחום                | מצב בפועל                               | רמת חזק   |
|---------------------|---|---|
| הכנסות ורווחיות     | צמיחהדו-ספרטית, שולי רוח גולמי > 84%    | יצא דופן <span style="color: green;">●</span>     |
| תזרים מזומנים       | יציב, חזק, ~33% FCF Margin              | חזק מאד <span style="color: green;">●</span>      |
| EPS וציפי צמיחה     | ציפי 20-25% לשנה, גם ב-2026             | עקביו יציב <span style="color: green;">●</span>   |
| DCF ותחזית שוק      | תមחר חסר ~20% לעומת שווי מהותי          | פוטנציאלי <span style="color: green;">●</span>    |
| רגולציה וסיכון      | קיים, אך נשלט ולא משתק                  | בינוני <span style="color: yellow;">●</span>      |
| תחרות מול Eli Lilly | תחרות אמיתית, אך עם יתרון רוחניות לנובו | אמישה <span style="color: green;">●</span>        |
| טכני – מחיר         | Oversold ברור, עם סימני בלימה חזקים     | חזק <span style="color: green;">●</span>          |
| התנהלות הנהלה       | ממשים לרכוש מנויות, לא מתנצלים          | ביטחון פנימי <span style="color: green;">●</span> |
| שווי מול hype       | אין ניפוח, יש בסיס אמיתי                | נדיר מאד <span style="color: green;">●</span>     |

### מסקנה אסטרטגית

**Novo Nordisk** היא שילוב נדיר בין שלושת העולמות:

1. מנית צמיחה: עם קצב עלייהדו-ספרטית בהכנסות ורווח.
2. מנית ערך: עםPEG מתחת ל-1, תמחר חסר אמיתי מול הביצועים.
3. מנית איקות: עם תזרים פנימי, הנהלה יציבה ושולי רוח בלתי רגילים.

היא לא תליה בבאז. היא לא פועלת על מינוף. היא לא חוששת מרגולציה – אלא משיבה לה בביטחון.

**למי נובו נורדיסק מתאימה?** ■

| נימוק   | נובו מתאימה? | פרופיל השקיע |
|---|--------------|--------------|
| לא מתאימה לסוחרים,<br>תנודתית לפיקוד חדש ורגולציה | 🟡 בזיהירות   | لتווך קצר    |
| הוזמן לרבאנד חזק<br>מחair רצפה                    | 🟢 מואוד      | لتווך בגיןי  |
| בסיס צמיחה ורווחיות שיכול<br>לתרוך בעשור של תשואה | 🟢🟢🟢          | لتווך ארוך   |

## ▶ מה עלול לשבש את הסיפור?

1. חקיקה אמריקאית שתsharp את מבנה התמחור של תרופות-1 GLP – תרחיש לא סביר בטווח קצר, אך דרוש מעקב.
2. כשל רגולטורי לא צפוי (FDA/EMA) – סיכון תמיד בעולם התרופות.
3. כניסה מתחזרות זולות מהודו/סין – אך זה רחוק בשלב זה, לא קיים שווה ערך ביולוגי עם אותה עצמה קלינית.
4. אובדן אמון ציבור עקב פרסום של תופעות לוואי חמורות – תרחיש אפשרי אך לא מתרחש בפועל נכון לעכשיו.

## משפט אחרון:

אם יש חברה אחת ששויה להחזיק כשותק לא מאמין – זו נובו נורדיסק.  
לא בגלל הבאות, לא בגלל המותג – אלא בגלל האקסל.

## נתונים

| Index            | -            | P/E           | 19.09  | EPS (ttm)     | 3.37    | Insider Own   | 0.16%      | Shs Outstand   | 3.37B          | Perf Week    | -2.13%      |
|------------------|--------------|---------------|--------|---------------|---------|---------------|------------|----------------|----------------|--------------|-------------|
| Market Cap       | 216.68B      | Forward P/E   | 13.63  | EPS next Y    | 4.72    | Insider Trans | 0.00%      | Shs Float      | 3.36B          | Perf Month   | 2.37%       |
| Income           | 15.05B       | PEG           | 1.00   | EPS next Q    | 0.91    | Inst Own      | 9.69%      | Short Float    | 0.75%          | Perf Quarter | -17.34%     |
| Sales            | 43.59B       | P/S           | 4.97   | EPS this Y    | 25.93%  | Inst Trans    | -2.89%     | Short Ratio    | 2.68           | Perf Half Y  | -39.87%     |
| Book/sh          | 4.52         | P/B           | 14.25  | EPS next Y    | 18.59%  | ROA           | 26.37%     | Short Interest | 25.12M         | Perf Year    | -51.57%     |
| Cash/sh          | 1.79         | P/C           | 36.02  | EPS next 5Y   | 19.14%  | ROE           | 87.53%     | 52W Range      | 57.00 - 148.15 | Perf YTD     | -25.17%     |
| Dividend Est.    | 1.99 (3.10%) | P/FCF         | 15.17  | EPS past 5Y   | 21.74%  | ROI           | 44.25%     | 52W High       | -56.55%        | Beta         | 0.63        |
| Dividend TTM     | 1.66 (2.58%) | Quick Ratio   | 0.56   | Sales past 5Y | 18.58%  | Gross Margin  | 84.33%     | 52W Low        | 12.93%         | ATR (14)     | 2.83        |
| Dividend Ex-Date | Mar 31, 2025 | Current Ratio | 0.74   | EPS Y/Y TTM   | 16.36%  | Oper. Margin  | 45.11%     | RSI (14)       | 45.93          | Volatility   | 3.50% 2.99% |
| Employees        | 76302        | Debt/Eq       | 0.86   | Sales Y/Y TTM | 22.74%  | Profit Margin | 34.52%     | Recom          | 2.09           | Target Price | 99.36       |
| Option/Short     | Yes / Yes    | LT Debt/Eq    | 0.70   | EPS Q/Q       | 10.76%  | Payout        | 35.93%     | Rel Volume     | 2.02           | Prev Close   | 66.15       |
| Sales Surprise   | 1.73%        | EPS Surprise  | 8.78%  | Sales Q/Q     | 15.81%  | Earnings      | May 07 BMO | Avg Volume     | 9.38M          | Price        | 64.37       |
| SMA20            | -0.58%       | SMA50         | -6.06% | SMA200        | -34.56% | Trades        | 8          | Volume         | 18,924,726     | Change       | -2.69%      |

| Date      | Action    | Analyst             | Rating Change               | Price Target Change |
|-----------|-----------|---------------------|-----------------------------|---------------------|
| Apr-17-25 | Downgrade | BMO Capital Markets | Outperform → Market Perform | \$64                |
| Mar-13-25 | Upgrade   | Kepler              | Hold → Buy                  |                     |
| Mar-03-25 | Downgrade | Stifel              | Buy → Hold                  |                     |
| Feb-12-25 | Initiated | Morgan Stanley      | Equal-Weight                |                     |
| Jan-06-25 | Upgrade   | Bernstein           | Underperform → Mkt Perform  |                     |
| May-30-24 | Initiated | Goldman             | Buy                         | \$156               |
| Apr-12-24 | Initiated | BMO Capital Markets | Outperform                  | \$163               |
| Jan-23-24 | Initiated | Morgan Stanley      | Overweight                  | \$120               |
| Jan-16-24 | Resumed   | UBS                 | Neutral                     |                     |
| Dec-01-23 | Initiated | Cantor Fitzgerald   | Overweight                  | \$120               |

## Short Interest History

| Settlement Date | Short Interest | Shares Float | Avg. Daily Volume | Short Float | Short Ratio |
|-----------------|----------------|--------------|-------------------|-------------|-------------|
| Apr 30, 2025    | 25.12M         | 3.37B        | 8.75M             | 0.75%       | 2.87        |
| Apr 15, 2025    | 19.07M         | 3.36B        | 8.64M             | 0.57%       | 2.21        |
| Mar 31, 2025    | 14.66M         | 3.36B        | 8.43M             | 0.44%       | 1.74        |
| Mar 14, 2025    | 12.64M         | 3.36B        | 9.19M             | 0.38%       | 1.38        |
| Feb 28, 2025    | 13.51M         | 3.36B        | 8.69M             | 0.40%       | 1.55        |
| Feb 14, 2025    | 13.53M         | 3.36B        | 8.37M             | 0.40%       | 1.62        |
| Jan 31, 2025    | 13.57M         | 3.36B        | 7.89M             | 0.40%       | 1.72        |
| Jan 15, 2025    | 8.27M          | 3.34B        | 6.91M             | 0.25%       | 1.20        |
| Dec 31, 2024    | 8.30M          | 3.34B        | 6.24M             | 0.25%       | 1.33        |
| Dec 13, 2024    | 4.70M          | 3.34B        | 5.25M             | 0.14%       | 0.90        |
| Nov 29, 2024    | 5.68M          | 3.34B        | 4.85M             | 0.17%       | 1.17        |
| Nov 15, 2024    | 4.93M          | 3.34B        | 4.32M             | 0.15%       | 1.14        |
| Oct 31, 2024    | 6.05M          | 3.34B        | 4.26M             | 0.18%       | 1.42        |
| Oct 15, 2024    | 6.36M          | 3.34B        | 4.09M             | 0.19%       | 1.56        |
| Sep 30, 2024    | 7.03M          | 3.34B        | 4.08M             | 0.21%       | 1.72        |
| Sep 13, 2024    | 5.80M          | 3.34B        | 3.78M             | 0.17%       | 1.53        |
| Aug 30, 2024    | 5.13M          | 3.34B        | 3.99M             | 0.15%       | 1.29        |
| Aug 15, 2024    | 5.27M          | 3.34B        | 4.13M             | 0.16%       | 1.28        |
| Jul 31, 2024    | 4.05M          | 3.34B        | 3.89M             | 0.12%       | 1.04        |
| Jul 15, 2024    | 3.15M          | 3.34B        | 3.80M             | 0.09%       | 0.83        |
| Jun 28, 2024    | 4.52M          | 3.34B        | 3.69M             | 0.14%       | 1.23        |
| Jun 14, 2024    | 4.36M          | 3.34B        | 3.79M             | 0.13%       | 1.15        |
| May 31, 2024    | 4.48M          | 3.38B        | 4.38M             | 0.13%       | 1.02        |
| May 15, 2024    | 3.71M          | 3.38B        | 4.68M             | 0.11%       | 0.79        |
| Apr 30, 2024    | 3.64M          | 3.38B        | 5.00M             | 0.11%       | 0.73        |

|              |       |       |       |       |      |
|--------------|-------|-------|-------|-------|------|
| Apr 15, 2024 | 3.24M | 3.38B | 5.04M | 0.10% | 0.64 |
| Mar 28, 2024 | 2.83M | 3.38B | 5.18M | 0.08% | 0.55 |
| Mar 15, 2024 | 4.11M | 3.38B | 5.08M | 0.12% | 0.81 |
| Feb 29, 2024 | 4.88M | 3.38B | 4.49M | 0.14% | 1.09 |
| Feb 15, 2024 | 4.67M | 3.38B | 4.39M | 0.14% | 1.06 |
| Jan 31, 2024 | 7.52M | 3.38B | 4.35M | 0.22% | 1.73 |
| Jan 12, 2024 | 5.46M | 3.38B | 4.32M | 0.16% | 1.26 |

| Time         | Symbol   | Headline |
|--------------|--|----------|
| 18 hours ago |  Sector Update: Health Care Stocks Rise Late Afternoon  |          |
| 18 hours ago |  Novo Nordisk should look to the US for its next CEO, analysts say  |          |
| 19 hours ago |  Ozempic Drugmaker's CEO Pushed Out Amid Weight-Loss Market Challenges — WSJ                                    |          |
| 20 hours ago |  From insulin to Ozempic, history of Novo Nordisk's CEOs  |          |
| 20 hours ago |  Novo Nordisk CEO Exit After Massive Sell-Off Hits Shares   |          |
| 20 hours ago |  Sector Update: Health Care Stocks Rise Friday Afternoon  |          |
| 20 hours ago |  Weight-loss drug developers line up to tap lucrative market as competition heats up                            |          |
| yesterday    |  Novo Nordisk CEO's surprise exit after setbacks in weight-loss market  |          |
| yesterday    |  Top Midday Stories: Novo Nordisk CEO Stepping Down; Charter, Cox to Merge in \$34.5 Billion Deal               |          |
| yesterday    |  🔥 Novo Nordisk CEO to Step Down Amid Market Challenges   |          |
| yesterday    |  European Equities Traded in the US as American Depository Receipts Decline in Friday Trading; Up 1.4% for Week |          |
| yesterday    |  Novo Nordisk Boots CEO After Stock Falls 50%. It's an Unusual Move for the Wegovy Drugmaker. — Barrons.com     |          |
| yesterday    |  Next Novo Nordisk CEO's best cure may be mega-M&A   |          |
| yesterday    |  Denmark says Trump's drug pricing order is a step in the wrong direction                                     |          |
| yesterday    |  Novo Nordisk rode Ozempic's success to becoming Europe's top company. Now it's faltering and its CEO is out. |          |
| yesterday    |  Novo Nordisk CEO Departure Comes as a Surprise — Market Talk   |          |
| yesterday    |  Denmark says its life science firms challenged by Trump order to cut drug prices                             |          |
| yesterday    |  Update: Novo Nordisk's CEO to Leave  |          |
| yesterday    |  Sector Update: Health Care Stocks Flat to Higher Premarket Friday  |          |
| yesterday    |  Talks to replace Novo Nordisk CEO lasted several weeks, board chair says                                     |          |
| yesterday    |  How Europe's best investor picks stocks including GE Aerospace and Microsoft                                 |          |
| yesterday    |  Novo Nordisk CEO to Step Down as Market Challenges Mount — 2nd Update  |          |
| yesterday    |  Novo Nordisk Stock Gains 14% in a Month: What Should Investors Do?   |          |
| yesterday    |  Discussions to replace Novo Nordisk CEO have been ongoing for weeks, board chair says                        |          |
| yesterday    |  Lars Rebien Sørensen To Join The Board Of Directors Of Novo Nordisk A/S                                      |          |
| yesterday    |  ⚡ Novo Nordisk Chairman Was Speaking on a Call After CEO Change Announcement                                 |          |

Analyst Consensus (26)

**Buy**

May 16, 2025

Low Target

**\$53.90** -16.27%

May 2026

Avg Target

**\$99.36** +54.36%

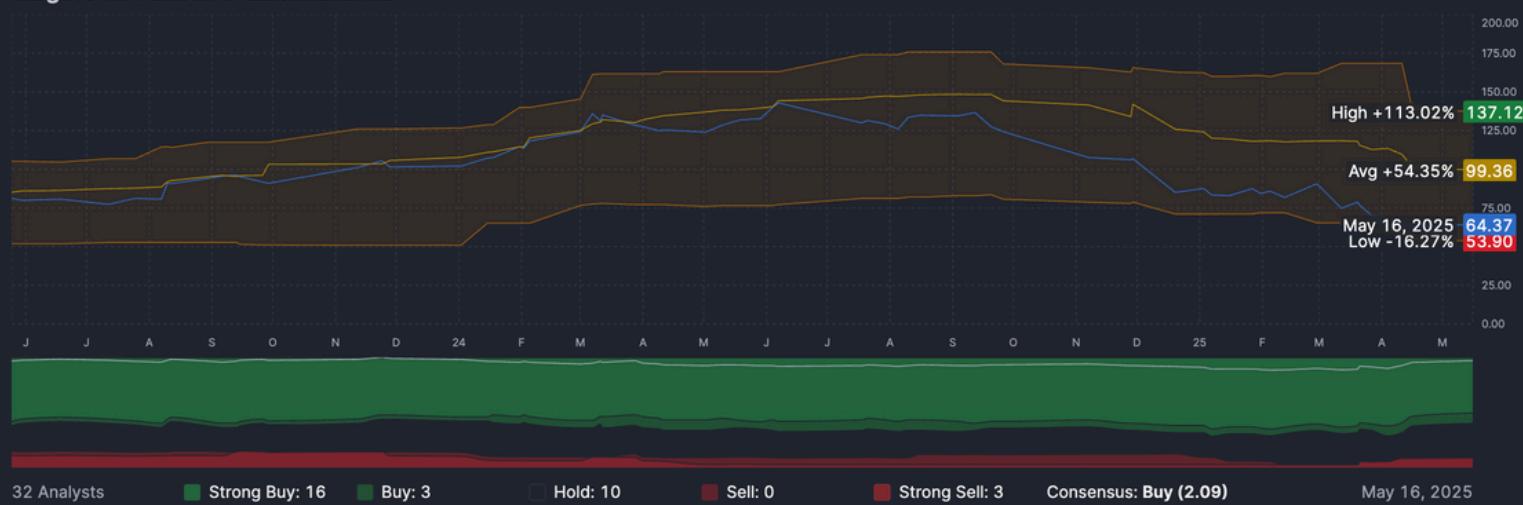
May 2026

High Target

**\$137.12** +113.02%

May 2026

## Target Price and Recommendations



### Valuation Multiples



### Valuation Multiples

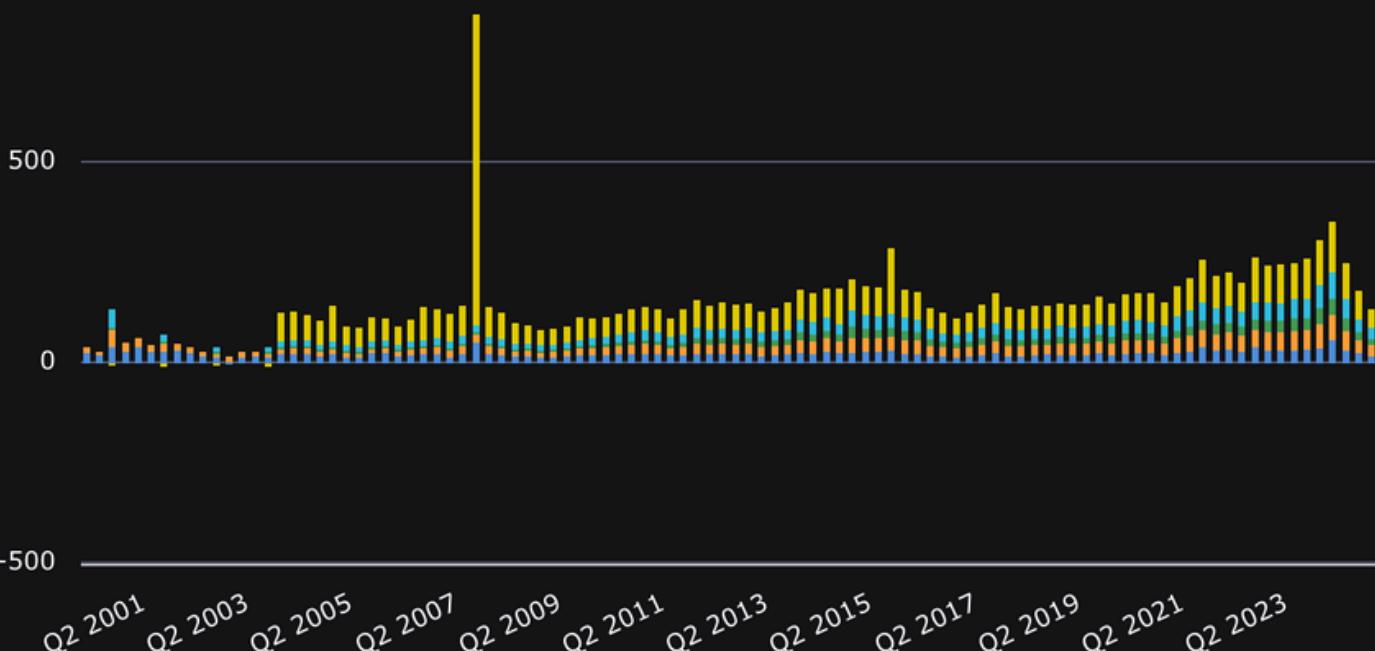


### Valuation Multiples

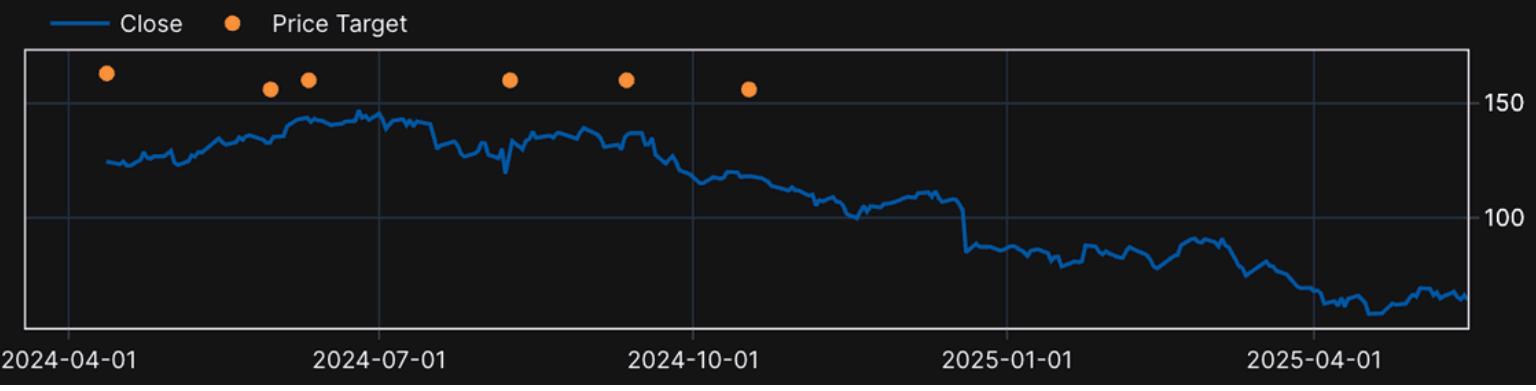
1 NVO FY QTR TTM

P/E Ratio P/S Ratio P/B Ratio EV/Sales Ratio EV/EBITDA

1000



| Index                                       | 2024    | 2023    | 2022    |
|---|---------|---------|---------|
| Revenue                                     | 290,403 | 232,261 | 176,954 |
| Cost Of Revenue                             | 44,522  | 35,765  | 28,448  |
| Gross Profit                                | 245,881 | 196,496 | 148,506 |
| Gross Profit Margin                         | 84.66 % | 84.60 % | 83.92 % |
| General And Administrative Expenses         | 5,276   | 4,855   | 4,467   |
| Research And Development Expenses           | 48,062  | 32,443  | 24,047  |
| Selling And Marketing Expenses              | 62,101  | 56,743  | 46,217  |
| Selling General And Administrative Expenses | 67,377  | 61,598  | 50,684  |
| Other Expenses                              | 2,103   | -119    | -1,034  |
| Operating Expenses                          | 117,542 | 93,922  | 73,697  |
| Cost And Expenses                           | 162,064 | 129,687 | 102,145 |
| Interest Income                             | 1,838   | 1,069   | 239     |
| Interest Expense                            | 1,640   | 739     | 378     |
| Depreciation And Amortization               | 8,545   | 9,413   | 6,602   |
| EBITDA                                      | 137,376 | 113,331 | 76,412  |
| EBITDA Ratio                                | 47.30 % | 48.79 % | 43.18 % |
| Operating Income                            | 128,339 | 102,574 | 74,809  |
| Operating Income Margin                     | 44.19 % | 44.16 % | 42.27 % |
| Total Other Income                          | -1,148  | 2,100   | -5,747  |
| Income Before Tax                           | 127,191 | 104,674 | 69,062  |
| Income Before Taxes                         | 43.79 % | 45.06 % | 39.02 % |
| Income Tax Expenses                         | 26,203  | 20,991  | 13,537  |
| Net Income                                  | 100,988 | 83,683  | 55,525  |
| Net Income Margin                           | 34.77 % | 36.02 % | 31.37 % |
| Earnings Per Share                          | 22.67   | 9.34    | 12.26   |
| Earnings Per Share                          | 22.63   | 9.31    | 12.22   |
| Weighted Average Shares                     | 4,454   | 4,483   | 4,531   |
| Weighted Average EPS                        | 4,463   | 4,495   | 4,545   |



#### Price Target By Analyst (NVO)

| Date       | Analyst Name         | Firm Name         | Adjusted P... | Adjusted Previous Pri... | Rating Change | Current Rating | Previous Rating |
|------------|----------------------|-------------------|---------------|--------------------------|---------------|----------------|-----------------|
| 2025-04-17 | Evan David Seigerman | BMO Capital       | 64            | 105                      | Downgrades    | Market Perform | Outperform      |
| 2025-01-08 | Jo Walton            | UBS               | -             | -                        | Upgrades      | Buy            | Sell            |
| 2024-12-23 | Evan David Seigerman | BMO Capital       | 105           | 156                      | Maintains     | Outperform     | Outperform      |
| 2024-11-06 | Louise Chen          | Cantor Fitzgerald | 160           | 160                      | Reiterates    | Overweight     | Overweight      |
| 2024-10-17 | Evan David Seigerman | BMO Capital       | 156           | 160                      | Maintains     | Outperform     | Outperform      |
| 2024-10-10 | Louise Chen          | Cantor Fitzgerald | 160           | 160                      | Reiterates    | Overweight     | Overweight      |
| 2024-09-20 | Louise Chen          | Cantor Fitzgerald | 160           | 160                      | Reiterates    | Overweight     | Overweight      |
| 2024-09-16 | Louise Chen          | Cantor Fitzgerald | 160           | 160                      | Reiterates    | Overweight     | Overweight      |
| 2024-09-09 | Louise Chen          | Cantor Fitzgerald | 160           | 160                      | Reiterates    | Overweight     | Overweight      |
| 2024-08-19 | Louise Chen          | Cantor Fitzgerald | 160           | 160                      | Reiterates    | Overweight     | Overweight      |
| 2024-08-08 | Evan David Seigerman | BMO Capital       | 160           | 170                      | Maintains     | Outperform     | Outperform      |
| 2024-08-05 | Louise Chen          | Cantor Fitzgerald | 160           | 160                      | Reiterates    | Overweight     | Overweight      |
| 2024-07-01 | Louise Chen          | Cantor Fitzgerald | 160           | 160                      | Reiterates    | Overweight     | Overweight      |
| 2024-06-25 | Evan David Seigerman | BMO Capital       | 163           | 163                      | Maintains     | Outperform     | Outperform      |
| 2024-06-20 | Louise Chen          | Cantor Fitzgerald | 160           | 160                      | Reiterates    | Overweight     | Overweight      |

נובו נורדייסק S/A

נובו אלה 1

<https://www.novonordisk.com>

מגזר: שירותי בריאות ,

תעשייה: יצרני תרופות - כלל

עובדים במשרה מלאה: 77406

, CIK: 0000353278

מספר ISIN: US6701002056 ,

CUSIP: 670100205

בורסה: ניו יורק ,

תאריך הנפקה ראשונה: 30-04-1981

## *Disclaimer – Hippopotamus Research*

המידע המוצג במסמכים, דוחות, גרפים וניתוחים תחת השם **Hippopotamus Research** נועד למטרות מידע, למידה ודין בלבד, ואין מהויה ייעוץ השקעות, ייעוץ פיננסי, ייעוץ משפטי או המלצה לרכישה או מכירה של ניירות ערך מכל סוג.

הניתוחים הכלולים במחקר מסתמכים על מקורות נתונים גלויים לציבור, מידע פיננסי, תחזיות שוק, מגמות אקரו-כלכליות והערכות מודלים, אולם אין התחייבות או ערכובה לדיקוק, שלמות או עדכניות המידע. כל מסקנה, תחזית או הבעת דעה הינה אישית ואניינה מייצגת גורם מוסדי, רגולטורי או מסחרי כלשהו.

Hippopotamus Research ו/או מי מטעמה אינם נושאים באחריות כלשהי לכל נזק, הפסד או הוצאה – ישירה או עקיפה – שייגרם כתוצאה משימוש בmäßig הכלל במסמך זה. כל פעולה פיננסית, מסחרית או השקעותית נעשית על אחריות המשתמש בלבד.

אין לראות בשום חלק מהמחקר משומן התחייבות לתשואה, הבטחת הצלחה או ציון דרך עתידי ודאי. השקעות כרכות בסיכון, לרבות סיכון להפסד קרן ההשקעה, ויש להתייעץ עם גורם מוסמך לפני קבלת החלטות.

© כל הזכויות שמורות ל-Hippopotamus Research. אין להעתיק, לשכפל, להפיץ או לפרסם כל חלק מהמסמך ללא רשות מפורשת ובכתב.