

ken klanten sinds kort naast kabeltelevisie ook over deze diensten. Toch zal de uitdaging liggen in de verdeling van opbrengsten tussen Altice en de aanbieders van de diensten. Daarbij kunnen klanten zich afvragen waarom ze ook nog betalen voor televisie als ze daar niet meer naar zouden willen kijken. Klanten zouden in dat geval alleen nog klant blijven voor de internetverbinding.

### FORSE HEFBOOM DANKZIJ TORENHOGESCHULDEN

Begin dit jaar kondigde Altice in reactie op alle problemen in Frankrijk een reorganisatie aan; hierbij zal het in Nederland genoteerde Altice NV afscheid nemen van haar belang van 67,2 procent in Altice USA. Dankzij deze scheiding kan er volgens het management van Altice meer focus komen in beide bedrijven. Vooral de kwakkelende Franse activiteiten zouden hiervan moeten kunnen profiteren.

Bij de splitsing van het bedrijf krijgen beleggers binnenkort volgens de ruilverhouding 0,4163 aandeel Altice USA per huidige aandeel in de NV. Het in New York genoteerde Altice USA staat op het moment van schrijven 23 dollar; omgerekend is het af te splitsen belang alleen al bijna 8 euro waard per aandeel Altice.

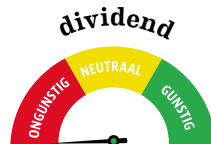
Bij de huidige koers van rond de 9 euro in Amsterdam worden de activiteiten buiten de Verenigde Staten op minder dan anderhalve euro gewaardeerd. Altice is door haar tegenvallende Franse resultaten en torenhoge schuld bijzonder volatiel geworden; financiële resultaten, vooruitzichten en ander nieuws werken versterkt door in de koers van het aandeel. Beleggers in het aandeel zullen de komende tijd dan ook over stalen zenuwen moeten beschikken, en moeten hopen dat het bedrijf het lek definitief bovenkrijgt in Frankrijk en de schuldenratio kan terugbrengen.



*Altice heeft de afgelopen vijf jaar de omzet stevig weten op te voeren dankzij overnames van SFR, Suddenlink en Cablevision.*

*Organische groei blijft echter beperkt, alleen in de VS is sprake van gezonde groei.*

*Beleggers moeten daarbij oppassen dat Altice niet overinvesteert en zo toekomstige groei op de tocht zet.*



*Altice heeft over de afgelopen vijf jaar geen dividend uitgekeerd en is nog altijd verlieslatend. Daarnaast heeft het bedrijf alle kasstromen nodig voor de aankomende schuldreductie. Tot slot is het aannemelijk dat Altice bij een lagere schuldratio weer op overnamepad gaat op zoek naar schaalvergroting.*

– Column –



## Verderfelijke farmaceuten

Tonnen voor een medicijn. Hoe durven ze?

**D**e volkswaarde is begrijpelijk. Farmaceutische ondernemingen vragen steeds vaker absurde prijzen voor hun medicijnen, terwijl ze miljardenwinsten boeken. De patiënt staat met de rug tegen de muur.

Ziekenhuizen, zorgverzekeraars, politiek en maatschappij trekken een lijn. Sommige dure medicijnen worden niet vergoed en blijven daarmee buiten bereik van doodzieke patiënten. Een enkele goedwillende apotheker kondigt wanhopig aan dan maar zelf het medicijn na te maken. Helaas blijft het bij de aankondiging. Het namaken van een werkzaam en veilig medicijn blijkt geen sinecure. Patentschending is daarnaast niet goed voor de nachtrust.

Toch ga ik een lans breken voor de farmaceuten. De ontwikkeling van een nieuw medicijn kost al gauw een miljard euro. Bovendien is succes allesbehalve zeker. De meeste medicijnkandidaten falen ergens in het jarenlange proces van onderzoek en testen. Als je een medicijn na meer dan een decennium op de markt kunt zetten, zal de prijs de gemaakte kosten – ook voor de geflopte kandidaten – ruim moeten compenseren. Voor zeldzame ziekten (weinig patiënten) vertaalt zich dit al snel in

honderdduizend euro of meer per jaar.

Beleggen in farma en biotech is daarmee weliswaar spannend, maar lang niet altijd lucratief. Talloze kansrijke biotechnologiebedrijven dolven het onderspit, nadat ze honderden miljoenen euro's hadden verbrand in hun zoektocht naar de gouden formule.

Toch zijn de kosten en de risico's van de medicijnontwikkeling niet de belangrijkste redenen waarom onze collectieve verontwaardiging wel een tandje lager mag. Wij zijn niet de baas over de farmaceuten, noch de eigenaar van hun patenten. Hoe graag wij ook hun medicijnen willen hebben, het is aan de farmaceuten om de prijs te bepalen. En aan ons om daar al dan niet op in te gaan.

Het marktmechanisme zal haar werk doen. Uiteindelijk zijn de farmaceuten er niet bij gebaat hun product onbetaalbaar te maken.

Tonnen voor een medicijn. Schofterig duur, maar een leven mag wat kosten.



**ERROL KEYNER**

is adjunct-directeur van de VEB