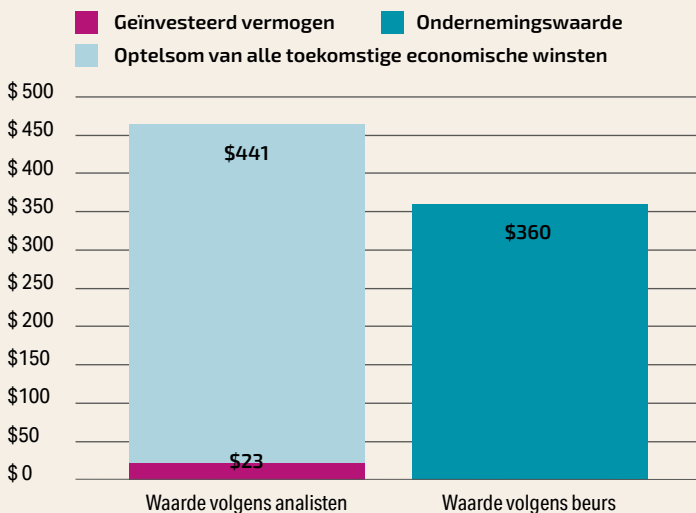


DEEL 2: BELEGGERS SCEPTISCHER DAN ANALISTEN OVER WAARDERING NOVO NORDISK

- Die economische winst zal, uitgaande van de taxaties van analisten, de komende jaren flink oplopen tot een record van 30 miljard dollar in 2031. De verklaring voor die forse winstgroei: Novo Nordisk verliest weliswaar marktaandeel, maar dit wordt gecompenseerd door de enorme groei van de obesitasmarkt.
- De ondernemingswaarde van Novo Nordisk bedraagt nu 360 miljard dollar (beurswaarde plus nettoschuld). In theorie zou die waarde gelijk moeten zijn aan het totale geïnvesteerde kapitaal van het farmabedrijf plus (de contante waarde van) alle verwachte economische winsten die in de toekomst zullen worden geboekt.
- Dat is niet het geval. Beleggers zijn momenteel, afgaand op de beurskoers, een stuk pessimistischer over toekomstige economische winsten dan de analisten. De ondernemingswaarde ligt aanzienlijk lager dan de waarde die uit het model rolt als we de taxaties van analisten doorrekenen. Wie aandelen Novo Nordisk koopt en ervan uitgaat dat de door analisten voorspelde economische winsten daadwerkelijk worden geboekt, kan ondanks het ingeprijste marktaandeelverlies nog wel een mooi rendement tegemoetzien.
- Zo komt de totale waarde op 464 miljard dollar, of zo'n 100 dollar per aandeel (na aftrek van de nettoschuld en gedeeld door het aantal uitstaande aandelen). Beleggers die het aandeel kopen tegen 78 dollar* nemen wel een gok. Want analisten zijn doorgaans optimistischer over de toekomst dan gerechtvaardigd is.

*We rekenen in dit artikel met de Amerikaanse dollar; op het moment van schrijven noteert Novo Nordisk op de beurs van Kopenhagen op circa 530 Deense kronen of omgerekend 78 dollar. Novo Nordisk heeft ook een American Depositary Receipt (ADR) in dollars op de beurs van New York.

BELEGGERS ZIJN NEGATIEVER OVER DE WAARDE VAN NOVO NORDISK DAN ANALISTEN



Bron: jaarverslagen Novo Nordisk. Bedragen in miljarden Amerikaanse dollars. Berekening VEB. Waarde volgens analisten is op basis van doorberekende consensus taxaties.



voor de obesitasmarkt zijn niet terug te zien in de koers van Novo Nordisk. Sinds vorige zomer verloor het aandeel ongeveer de helft van zijn waarde.

De koersval kan deels verklaard worden door de machtswisseling in het Witte Huis. Met Trump als nieuwe president is een Deens paspoort allesbehalve een voordeel. De Amerikaanse president dreigde eerder dit jaar met "erg hoge" importtarieven tegen Denemarken als het land niet tegemoetkomt aan zijn verzoek, of eigenlijk eis, om Groenland – een autonome regio van Denemarken – aan de Verenigde Staten over te doen.

Beleggers huiveren ook van de benoeming van Robert F. Kennedy junior tot minister van Volksgezondheid. Kennedy kijkt kritisch naar vaccins, zwerft bij onbewerkt voedsel en maakt

**MET TRUMP
ALS NIEUWE
PRESIDENT
IS EEN DEENS
PASPOORT
ALLES-
BEHALVE EEN
VOORDEEL**