

Tallenes tale, Genmab, efter Q4, og aktiefremskrivning frem mod 2030

God indtjening, men indtjeningsvæksten er aftaget, og da patentkløften med totalt udløb i 2030 for indtjeningen fra Darzalex for rundt regnet 20 mia. kr. om året nærmer sig, er det store spørgsmål, om der er nye produkter på vej? og det er der ikke umiddelbart.

Se konklusionen nedenfor:

Aktiens afkast og kursniveau:

Forventet fremtidigt afkast pr. år, pct. p.a. (Kursgevinst 12 pct. + udbytte 0 pct. ved PE 20)	12 pct. p.a.
Aktuel PE	17,4
Aktuel PE/afkast	1,5
Forventet økonomisk vækst (nettoresultat)	11 pct. p.a.
Kurs/kursændring på rapporteringsdagen (marked)	1825/-6,6 pct. (0,6 pct.)
Lavt kursniveau, under	2088 + 14 pct. ift. kurs 1825
Højt kursniveau, over	2650 + 45 - - - -
Absolut højeste kurs	3212 + 76 - - - -

Aktien forventes at give et afkast i det neutrale niveau på 12 pct. p.a., og der udbetales traditionelt ikke udbytte. Aktien havde et lavpunkt i starten af 2025 på kurs godt 1200 og er siden steget til i dag rundt 1825 eller godt 50 pct. Længere bagud havde aktien et højdepunkt på kurs godt 3200 ved udgangen af 2022, og i dette længere perspektiv er aktiekursen således vigende over tid, og det skyldes formentlig den såkaldte patentkløft, se senere (Lundbecksyndromet). Prissætningen er i det lidt lave niveau med PE på 17,4 og PE/afkast på 1,5. Men med et meget højt indtjeningsniveau i virksomheden, og med en vækst i det neutrale niveau på 11 pct. p.a., kan den lidt lave prissætning på aktien alene henføres til stor usikkerhed i selve aktien isoleret set. Og usikkerheden i aktien skyldes den før nævnte patentkløft, som alle i branchen ikke kan løbe fra, men som for Genmab indebærer, at storsællerten Darzalex fra omkring 2030 ophører med at indbringe royalties i op mod 20 mia. kr. klassen årligt. Der øjnes lige nu kun få arvtagere til udfyldelse af denne mango i virksomhedens indtjening, hvilket lige nu og fremover kan tynge aktien.

Virksomhedsprofil: Genmab forsker, udvikler og udbyder vacciner med fokus på Cancer i samarbejde med førende medicinalvirksomheder verden over. Fremadrettet vil en

større del af de indtjente midler blive anvendt til forskning og værdiskabelsen, ligesom selskabet i højere grad selv vil styre og kontrollere en større del af værdikæden. Det betyder, at rapporteringstallene alene ikke helt afspejler potentialet i virksomhedens værdi og ikke helt er retvisende for aktiens reelle værdi og som formentlig her vil være undervurderet.

Artikler, analyser, klummer eller interviews mm. i Aktionæren og på shareholders.dk kan ikke erstatte individuel rådgivning. Undersøg og vurder altid selv de investeringer, du overvejer, ud fra din investeringsstrategi, risikovilje og tidshorisont. Synspunkter og anbefalinger svarer ikke nødvendigvis til Dansk Aktionærforenings holdninger. Dansk Aktionærforening og skribenterne kan ikke påtage sig ansvaret for eventuelle tab, som du måtte pådrage dig ved at følge anbefalingerne i Aktionæren og på shareholders.dk.

Redaktøren Hans Aage Andersen ejer aktier i Genmab.

Sådan læses tallene, definitioner og forbehold:

"Afkast pct. p.a." - er afkast pct. p.a., for både aktiekursændring og udbytte og er det absolut højst opnåelige ved den oplyste vækst og højeste PE. Her anses afkast derfor på under 10 pct. p.a. for lavt niveau, 10 – 15 pct. p.a. for neutralt, og over 15 pct. p.a. for højt niveau. Udvælgelse af aktier for køb eller salg bør alene tages ud fra kolonnen "afkast pct. p.a."

"PE" - er prisen for en krones nettooverskud i virksomheden. PE er et vigtigt aktienøgletal, ligesom rente pct. p.a. er et vigtigt obligationsnøgletal. Men PE fortolkes ofte i mediernes og aktieanalytikernes sprogbrug med niveauet for en akties prissætning, og det er direkte forkert. PE udtrykker alene markedets/investorernes forventninger til aktien fremover. En høj PE indikerer høj indtjeningsvækst i virksomheden eller lav risiko i aktien eller begge. En lav PE indikerer lav indtjeningsvækst i virksomheden eller høj risiko i aktien eller begge. PE renset for indtjeningsvækst og risiko ville formentlig være $20/25 = \text{afkast } 5/4 \text{ pct. p.a.}$

"PE/afkast" - PE giver mere mening, når tallet vurderes i sammenhæng med aktiens afkast, derfor nøgletallet PE/afkast. Dette nøgletal vil sædvanligvis være i området lidt under 2. Er nøgletallet lavere, indikerer det lav prissætning på aktien i forhold til afkast, er nøgletallet højere, indikerer det høj prissætning på aktien. Glidende overgang.

"Vækst pct. p.a." - Virksomhedens vækst i nettoresultatet pct. p.a. Dette nøgletal er anført, fordi virksomhedens vækst grundlæggende er styrende for aktiens afkast, - signifikant korreleret med, som det hedder - i hvert fald på den lange sigt.

Kursniveau "LAVT/HØJT" XXX/YYY, det lave tal udtrykker en aktiekurs, der nedad er i det lave niveau. Det høje tal udtrykker en aktiekurs opad, der er i det høje niveau. Kursen mellem de to tal er i det neutrale område. Regneteknisk i Hitta, er tallene grundlæggende beregnet som kursen imellem spændet for laveste anførte PE og indtjening i 2023 og højeste anførte PE og indtjening i 2028 delt i tre, - laveste tredjedel er LAVT KURSNIVEAU, mellemste (mellem lavt og højt) tredjedel NEUTRALT og højeste tredjedel er HØJT KURSNIVEAU.

"iu" - ikke udsendt aktiefremskrivning, - alene aktuelle tal overført fra Hitta uden analyse..

"Datoer" - dato for seneste justering af talrækken.

"Obligationer" - Afkast af obligationer på aktienøgletal er interessant, fordi det eneste alternativ til aktier er obligationer, og det er derfor relevant at vurdere aktier og obligationer på samme nøgletal ved optimering af sin investering eller opsparing. Afkast på obligationer er lavere end på aktier, både på kort og langt sigt.