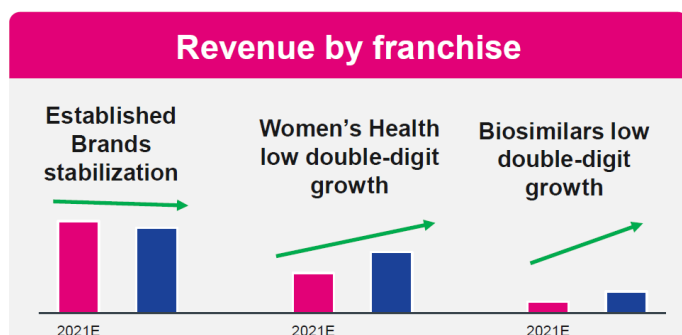


Het nieuwe bedrijf Organon & Co (OGN US) is sinds juni beursgenoteerd in de VS. Aandelen OGN zijn als spin-off aan de aandeelhouders van Merck (MRK US) uitgekeerd. Per 10 aandelen MRK werd er 1 aandeel OGN uitgekeerd. Merck is een groot farmaceutisch bedrijf dat \$200 miljard waard is en dat zich beter wil focussen op medicijnen met hogere winstmarges. Organon heeft de portefeuille van medicijnen waarvan het patent verlopen is van Merck meegekregen (Established Brands). Deze bestaat uit zo'n 50 medicijnen die jaarlijks \$4,5 miljard aan omzet genereren. De nieuwe missie van het bedrijf is de gezondheid van vrouwen wereldwijd verbeteren. De Women's Health divisie heeft nu 5 producten die jaarlijks \$1.6 miljard omzet opleveren. En de derde tak is de Biosimilars, die met 5 medicijnen jaarlijks \$300 miljoen omzetten.

De interne omzet van Organon was in 2016 \$9 miljard en is in 2021 gedaald tot zo'n \$6 miljard. Reden voor deze daling is het verlopen van patenten. Voor de periode tot 2025 verwacht management nog een daling van zo'n \$250 miljoen. Deze daling zou met de organische groei van de Women's Health of Biosimilar divisies gecompenseerd moeten kunnen worden. Het risico op patent expiratie en omzet daling is vanaf nu gering. De huidige marktwaardering van aandelen Organon is \$7,4 miljard, dit is ongeveer 5 keer de winst van 2021.

Bedrijf	Market Cap	Omzet	Winst	Koers/Winst	Koers/Omzet	Dividend
Merck - MRK US	\$200 B	\$48 B	\$8,8 B	23	4,1	3,3%
Organon & Co - OGN US	\$7,4 B	\$6 B	\$1,5 B	5	1,2	3,0%



Organon & Co	2022
Omzet	\$6 B
EBITDA	\$2,2 B
Winst	\$1,5 B
Aandelen	253 M
Winst per aandeel	\$5,93
Dividend per aandeel	\$1

Organon is een typische spin-off situatie. Management van zowel de moeder (Merck) als de dochter hadden er belang bij om de waardering laag naar te zetten, want dan is het koersverlies bij Merck kleiner en is het voor het nieuwe management van Organon een lage startkoers voor hun aandelen en optie pakketten. Het nieuwe management krijgt de kans om met meer focus de huidige business te laten groeien, binnen Merck was daar geen belang bij. Alle productie locaties van Organon zijn de laatste jaren compleet vernieuwd en daarmee is Organon klaar voor een nieuwe start als zelfstandig bedrijf. Wij verwachten dat aandelen Organon binnen 5 jaar minimaal in waarde verdubbeld zijn met een beperkt risico.