

## Ekstra-mail: offentliggørelse af kapitaludvidelse i Bavarian Nordic fredag den 6. marts kl. 08:18.

**Nuværende aktionærer tildeles fire tegningsretter pr. eksisterende aktier. Det kræver fem tegningsretter at tegne én ny aktie á 109 kr. pr. stk. DF Danske Aktier benytter tilbuddet delvist.**

Denne mail må *ikke* opfattes som en opfordring til, eller et råd om, at foretage, eller ikke at foretage, værdipapirhandel af nogen art. Historiske afkast er ingen garanti for fremtidige afkast. Investering i aktier kan medføre *store* og *permanente* tab af kapital.

Frem for copy-paste eller uddrag fra Bavarian Nordics hjemmeside vedrørende den tekniske del af emissionen henviser jeg i stedet til kilden: <http://www.bavarian-nordic.com/ri2020/access.aspx>, hvor alle relevante detaljer fremgår. Dog vil jeg citere følgende fra brochuren, som jeg finder betryggende:

*"Fortegningsemissionen er garanteret, hvilket betyder, at Nordea og Citi har forpligtet sig til at tegne de nye aktier, som ikke bliver tegnet af indehavere af tegningsretter."* Det er meget positivt.

### Hvordan reagerede markedet på nyheden?

Bavarian Nordic lukkede den 6. marts i kurs 218,10. Lukkekurs var den 5. marts 227,20. Så aktien faldt altså 3,96 procent den 6. marts (i fredags). Jeg har ofte set Bavarian Nordic stige eller falde over fire procent uden nyheder. C25-indekset dykkede i fredags 2,81 procent. Derfor kan man *ikke* med sikkerhed konkludere, at kursen på Bavarian Nordics aktiekurs faldt pga. nyheden og kapitaludvidelsen. Den annoncerede aktieemission blev tilsyneladende neutralt modtaget, ellers var den allerede indregnet af markedet/i aktiekursen. Ofte resulterer offentliggørelse af kapitaludvidelser i 'pæne' kursfald, især hvis kapitaludvidelsen skyldes et selskabs pengemangel. I Bavarians tilfælde skyldes emissionen selskabets køb af profitabel omsætning (to vacciner), der giver sund industriel logik.

### Hvor mange nye aktier kan og vil DF Danske Aktier tegne?

Baseret på ovenstående kan DF Danske Aktier tegne 3.360 stk. nye aktier á 109 kr. pr. stk. (beregning jf. Bavarian Nordics hjemmeside: 4.200 eksisterende aktier \* fire tegningsretter pr. eksisterende aktie, divideret med fem tegningsretter pr. ny aktie, der kan købes).

Mandag den 9. marts kl. 08:59 udgjorde Bavarian Nordic 5,4 procent af porteføljens samlede værdi (dvs. 5,4 procent vægt). Hvis alle tegningsretter udnyttedes ville vægten komme op på ca. ni procent (præcis procentsats kan ikke beregnes da alle aktier i porteføljen hele tiden stiger og falder), hvilket jeg vurderer, er for meget. Jeg vælger derfor at udnytte halvdelen af tegningsretterne og sælger resten i markedet i løbet af indeværende eller næste uge. Det tegnes således 1.680 stk. nye aktier (3.360/2). Jeg forbeholder mig retten til at ændre planen, hvis der sker noget totalt uventet. I så tilfælde hører du fra mig, *før* jeg handler. Personligt udnytter jeg alle tegningsretter idet jeg har noget mindre eksponering til Bavarian end DF Danske Aktier har.

### Min holdning til Bavarian Nordic

Jeg forstår ikke, hvorfor markedet kun værdiansætter Bavarian Nordic til ca. 7,1 mia. kr. (9. marts 2020 kl. 08:59). Især nu hvor Bavarian har købt profitabel omsætning (to vacciner, men fornuftig årlig vækst). Jeg har tidligere skrevet om at tilsvarende selskaber er set handlet til op mod 100 mia. kr., hvilket nok også har været en meget fin pris. Veloxis Pharmaceuticals, der på alle måder er meget mindre end Bavarian Nordic, bliver købt af børsen for ca. 10,4 mia. kr. Jeg kan endnu ikke estimere en fair pris for Bavarian Nordic, men et bud på en fair pris kan ligge på ca. 20 mia. kr., såfremt negative nyheder fra pipelinen udebliver. Jeg kan ikke lade være med at tænke på, hvad der kan ske med aktiekursen på Bavarian Nordic, hvis diverse sundhedsmyndigheder verden rundt vil til at vaccinere mod menneskekopper, abekopper (dødelighed ca. 2,5 procent), og Ebola (dødelighed over 50 procent), der er langt farligere end Corona/Covid19. Menneskekopper er ganske vidst udryddet i naturen, men kan lække fra laboratorier. Dødeligheden er ca. 60 procent og man har ikke vaccineret mod kopper siden 80'erne. Så et udslip af og spredning af koppevirus fra et laboratorium vil formentlig slå hårdere end en atombombe.

### Generelt

Den maksimale porteføljevægt af et selskab som Bavarian Nordic (risiko over middel), bør ved køb eller akkumulering maksimalt være ca. syv procent. Når jeg formulerer det således er det fordi; en portefølje må gerne rumme mere end syv procent vægt af Bavarian Nordic, såfremt vægten er øget via kursstigninger (ikke ved opkøb). Det er nemlig okay at lade profitter løbe (op). Denne filosofi har virket siden DF Danske Aktier blev startet op for 17 år siden.

Læs om investeringsstrategien her: <https://www.danskfinansservice.dk/portefoeljesammensaetning.htm>.

### Konklusion

- ✓ Idet DF Danske Aktier ved udnyttelse af alle tegningsrette vil komme til at ligge for tungt, udnyttes kun en del af de tildelte tegningsretter. DF Danske Aktier udnytter halvdelen af de tildelte tegningsretter, hvorefter resten sælges i markedet. Personligt vil jeg udnytte alle tegningsretterne, da Bavarian Nordic vægter noget mindre i min virkelige portefølje end den gør i DF Danske Aktier.
- ✓ Uanset upside og hvor meget man tror på et selskab/Bavarian Nordic, skal man ikke blive grådig og påtage sig unødvendigt stor risiko.