

tak afgesplitst: Fortive Corporation. Het onderdeel dat zich bezighield met milieutechnologie en productidentificatie, Veralto, werd als spin-off in 2023 naar de beurs gebracht.

Wat overblijft is een wereldwijd opererend gezondheids- en wetenschapstechnologiebedrijf met meer dan 60 duizend werknemers. Danaher maakt niet zelf medicijnen, maar verkoopt de cruciale instrumenten, oplossingen en expertise die onderzoekers en producenten van geneesmiddelen gebruiken. Beleggers rekenen erop dat het bedrijf kan meeliften op de structureel groeiende uitgaven aan gezondheidszorg en biotech.

KOPEN, KOPEN

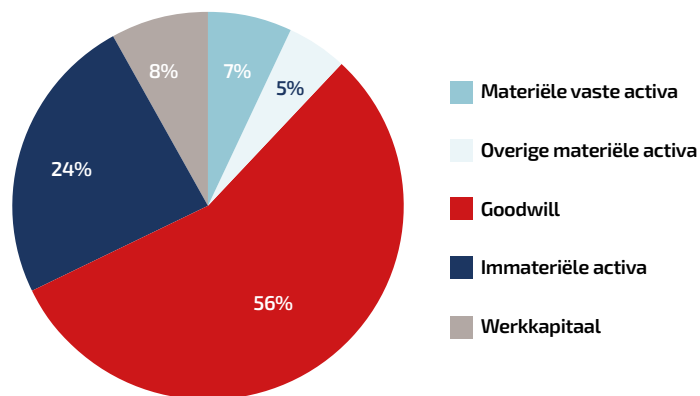
Danaher keert relatief weinig dividend uit. Het gebruikt kapitaal vooral om andere bedrijven over te nemen en die te integreren binnen de eigen organisatie. Een groot deel van de prijs die Danaher betaalt bij een overname zit in immateriële activa, zoals merken, technologie en klantrelaties. De aanname is dat de combinatie van de activiteiten in de toekomst meer waard is door synergieën en op termijn economisch gaat renderen. Danaher blijkt daarin behoorlijk succesvol.

GOODWILL DOMINANT

Meer dan de helft van alle bezittingen op de balans van Danaher bestaat uit *goodwill*, de prijs die betaald is voor overgenomen bedrijven boven op de waarde

EEN GROOT DEEL VAN DE PRIJS DIE DANAHER BETAALT BIJ EEN OVERNAME ZIT IN IMMATERIËLE ACTIVA

EEN GROOT DEEL VAN DANAHERS ACTIVA IS NIET TASTBAAR



Bron: Rapportages Danaher. Opbouw totaal geïnvesteerd kapitaal in procenten.

van identificeerbare tastbare en niet-tastbare activa. Die grote afhankelijkheid van immateriële activa, vooral uit overnames, maakt ook kwetsbaar. Zo moest Danaher in het tweede kwartaal 432 miljoen dollar afschrijven op een handelsnaam in de *Life Sciences*-divisie. Het bedrijf heeft activiteiten geherstructureerd en daarbij vastgesteld dat deze handelsnaam niet langer een 'onbeperkte levensduur' heeft. Ook de gerelateerde goodwill is getest op eventuele afboekingen, maar die waren niet nodig.

Danaher zal moeten presteren om de overnames te laten renderen. Beleggers schatten in dat de onderneming daarin slaagt. Zij hebben voor een aandeel een nog hogere prijs over dan de waarde die Danaher in de boeken heeft. Met 156 miljard dollar ligt de ondernemingswaarde ruim twee

keer zo hoog als het geïnvesteerde kapitaal. De waardering impliceert dat beleggers rekenen op bovengemiddelde groei in omzet, marge en kasstromen.

Danaher investeert ongeveer 6 tot 7 procent van de omzet in onderzoek en ontwikkeling, wat zorgt voor een gestage pijplijn aan nieuwe producten en oplossingen. De schuldpositie is relatief laag, met een nettoschuld die 1,7 keer het bedrijfsresultaat (ebitda) bedraagt, waardoor er ruimte is om nieuwe investeringen te doen.

WAT ANALISTEN VINDEN

De biotechsector heeft recent met tegenwind te maken gekregen. Krappe academische budgetten drukten de orders voor laboratorium- en bioproduktie-apparatuur. Danaher kende daardoor de afgelopen twee jaar een lastige periode, waarin de vraag tijdelijk afkoelde. De omstandigheden hebben het optimisme van analisten niet kunnen breken. Zij zien de winst per aandeel dit jaar gemiddeld stijgen naar 7,77 dollar, ten opzichte van 5,55 dollar in 2024.

Analistenhuis Morningstar rekent op marktherstel en meent dat Danaher daarvan kan profiteren. Het schrijft de onderneming grote concurrentievoordelen toe. Danaher dankt deze zogenoemde *moat* vooral aan verhoogde

GOEDE SCORE BIJ ANALISTEN

Analisten geven voor aandelen het advies kopen, houden of verkopen. Aan de hand van de verhouding tussen deze adviezen wordt door de VEB een score berekend die kan oplopen tot maximaal 3. Met een score van afgerond 2,9 hebben deze twee bedrijven vrijwel alleen koopaanbevelingen.

DE KERNCIJFERS

	Score analisten	Beurskoers	Koersdoel	K/W 2025	Dividendrendement 2025
Danaher	2,9	\$ 192,95	\$ 243,13	25,1	0,7%
Coca-Cola	2,9	\$ 67,03	\$ 79,09	22,7	3,1%

Bron: Bloomberg. Peildatum 18 september 2025. K/W = koers-winstverhouding.