

TIP 2:

Columbia Laboratories

Beurs	Nasdaq
Land	Verenigde Staten
Ticker Symbol	CBRX
ISIN Code	US1977792001
Sector	Drug manufacturers – Specialty & Generic

CBRX is een farmaceutisch bedrijf dat actief is op het gebied van onderzoek naar en ontwikkeling en verkoop van gezondheidsproducten en medicijnen voor voornamelijk de vrouw. CBRX is gespecialiseerd in endocrinologie (*hormoonleer*).

Het bedrijf heeft op dit moment vijf producten ontwikkeld en op de markt gebracht (gels en pillen). Hiermee richt CBRX zich onder andere op de vrouw die moeilijk zwanger wordt of juist later zwanger wil worden, een markt die groeit in een wereld waarin vrouwen eerst carrière willen maken en daarna nog moeder willen worden.

De marketing verloopt door coöperaties met andere succesvolle en wereldwijd actieve bedrijven, zoals Actavis en Merck Serono. De producten van CBRX worden dan ook in meer dan 60 landen verkocht.

CBRX is een klein bedrijf dat wereldwijd actief is, en dat in september van dit jaar een meesterzet heeft gedaan door Molecular Profiles (MP) over te nemen. MP is een bedrijf uit Engeland dat farmaceutische diensten op het gebied van ontwikkeling en analyse levert.

Doordat MP nu de research voor CBRX doet, bespaart CBRX sinds de overname fors op haar research kosten.

Daarnaast is MP een winstgevend bedrijf dat profiteert van de huidige trend in de farmacie om research uit te besteden. CBRX heeft door de overname van MP dus extra inkomstenstroom die alleen maar zal stijgen.

Verder is het absoluut het vermelden waard dat twee leden van de directie op 26 november aandelen hebben gekocht van CBRX. Want als directieleden uit eigen beweging aandelen gaan kopen, dan is dat vaak reden om reeds op korte termijn een stevige koersstijging te verwachten.

CBRX is opgericht in 1986 en heeft haar hoofdkantoor in Boston, Massachusetts. Mede door de overname van MP heeft CBRX nu 66 medewerkers.

De harde cijfers: (bron: <http://money.msn.com/>)

Naam	Columbia Laboratories	
Ticker Symbol	CBRX	
Land	Verenigde Staten	
Beurs	Nasdaq	
Slotkoers	27 november 2013	\$6,31
Winst per aandeel	2011	\$1,76
	2012	\$0,32
	2013 (verwacht)	\$0,56
	2014 (verwacht)	\$0,80
Verwachte jaarlijkse winstgroei	tot 2017	N/A
Eigen Vermogen per aandeel	30 september 2013	\$2,12
Terug te verdienen		\$4,19
Selectiecriteria		
Terugverdienperiode	Winst 2013	7,5 jaar
Gemiddelde winstgroei		12%
Koers Winst Verhouding	Winst 2014	7,9
Verwachte Winstgroei	2014	43%
Rendement op Eigen Vermogen	Winst 2013	26,4%
Hoogste koers laatste 12 maanden	9 september 2013	\$8,37
Laagste koers laatste 12 maanden	8 april 2013	\$4,48

Toelichting op de cijfers

We gaan in deze toelichting in op de selectiecriteria op basis waarvan we CBRX hebben geselecteerd. (zie <http://www.topaandelen.com/topcrit1.pdf>)

De financiële positie van CBRX

CBRX heeft een ijzersterke financiële positie. Per 30 september heeft CBRX in totaal voor \$31,4 miljoen aan kortlopende activa, geld dus dat ze nu of op korte termijn tot hun beschikking hebben. Daar tegenover heeft CBRX voor slechts \$6,6 miljoen aan kortlopende schulden. Daarnaast heeft CBRX nog vaste materiële activa ter waarde van \$12,8 miljoen, waar \$12,2 miljoen aan langlopende schulden tegenover staan.

Met een zodanig sterke financiële positie kan CBRX een zware recessie gemakkelijk overleven. Sterker nog, het kan er zelfs van profiteren als concurrenten met een zwakkere financiële positie zouden verdwijnen of voor een zacht prijsje kunnen worden opgekocht.

Terugverdienperiode

Als we voor 1/12 miljoenste deel eigenaar willen worden van CBRX moeten we op dit moment ongeveer \$6,31 betalen. Voor dat bedrag worden we voor datzelfde minideeltje bezitter van CBRX's eigen vermogen ter waarde van \$2,12. Het bedrag dat iedere aandeelhouder zou ontvangen als CBRX er vandaag mee zou stoppen, haar bezittingen zou verkopen, schulden zou afbetalen en wat overblijft zou verdelen onder de aandeelhouders.

Dit betekent dat van de huidige koers \$4,19 bestaat uit toekomstige winst. Als de winst dit jaar uitkomt op \$0,80 per aandeel én als die winst in de volgende jaren niet meer zou groeien, dan zou het 7,5 jaar duren voordat het eigen vermogen van CBRX \$6,31 bedraagt. Wij verwachten voor de komende jaren een gezonde winstgroei, waardoor de werkelijke terugverdienperiode korter zal zijn.

Gemiddelde winstgroei

De gemiddelde winstgroei van CBRX bedraagt 12%. Dit vooral door de winstgroei die dit jaar is behaald en die voor volgend jaar wordt verwacht.

Koers-winstverhouding

Voor 2013 is de koers-winstverhouding 11,3 en op basis van de voor 2014 verwachte winst is dat 7,9. De koers-winstverhouding is daarmee fors lager dan het gemiddelde, terwijl de winstgroei fors hoger is.

Rendement op Eigen Vermogen (RoE)

CBRX heeft een RoE van 26,4%. Dit betekent dat van iedere in het bedrijf geïnvesteerde dollar ruim 26 cent wordt terugverdiend. Een goede indicatie dat CBRX de behaalde winst op een efficiënte wijze weet te herinvesteren en ook in de toekomst winstgroei zal kunnen realiseren.

Altijd beleggen in aandelen met een RoE hoger dan 15% levert op termijn een rendement op dat tot drie keer hoger ligt dan de beursindices.

Wat is de “juiste waardering” voor CBRX?

In april 2011 bereikte CBRX nog een koers van ruim \$32. Beleggers waren op dat moment bereid om ruim 18 keer de jaarwinst te betalen. CBRX staat er zeer sterk voor en de winst groeit fors. Daarom kunnen we er vanuit gaan dat dit ergens in de toekomst weer gaat gebeuren.

Op dit moment noteert CBRX slechts 11,3 keer de voor 2013 verwachte winst en 7,9 keer de voor 2014 verwachte winst. Dat is zeer laag, vooral omdat CBRX zeer goed presteert en omdat de toekomst er zeer rooskleurig uitziet.

Analisten verwachten voor 2013 een winst per aandeel van \$0,56 en voor 2014 een winst per aandeel van \$0,80. Voor de jaren nadien is er door analisten geen verwachting uitgesproken.

Omdat CBRX in een absolute groeimarkt actief is, en mede door de overname van MP, verwachten wij dat CBRX in de jaren na 2014 gemakkelijk een jaarlijkse winstgroei van 25% kan realiseren.

Als CBRX die verwachting waarmaakt, dan zal het in 2017 een winst van \$1,56 per aandeel behalen. Als belegger dan bereid zijn om het beursgemiddelde van 15 keer de winst te betalen, kan zal de koers van het aandeel stijgen naar ruim \$23. Dat geeft een koerspotentieel van 270%.

Tegelijk zouden wij er absoluut niet van opkijken als CBRX zomaar weer een jaar zoals in 2011 beleeft, waarin het een winst van \$1,76 per aandeel behaalde, en waarin de koers opliep naar \$32. Als dat opnieuw gebeurt, dan realiseren we over een kortere periode maar liefst 400% koerswinst.

Wel is het uiteraard belangrijk om er rekening mee te houden dat de koers op korte termijn nog alle kanten op kan bewegen. Als u wat meer zekerheid wenst in te bouwen, dan biedt de optiestrategie op de volgende pagina u een goed alternatief.

Interessante links voor meer informatie:

Financiële website: <http://investing.money.msn.com/investments/stock-price?symbol=cbrx>

Website bedrijf: <http://www.columbialabs.com/>

Investor Presentation (nov13):

http://www.columbialabs.com/Collateral/Documents/Common/Presentations/CL_Nov2013.pdf

MOGELIJKE OPTIESTRATEGIE BIJ TIP 2

In plaats van het direct kopen van aandelen hebt u de mogelijkheid om put opties te verkopen (= *schrijven*) en daarmee in te spelen op een verwachting dat de koers van het aandeel de komende maanden niet fors gaat stijgen.

Een basiskennis van en ervaring met opties is bij deze tactiek wel gewenst!

Belangrijk is dat u eerst bepaalt voor hoeveel geld u aandelen CBRX wenst aan te kopen.

De te nemen stappen zijn daarna als volgt:

1. Bepaal voor hoeveel geld u aandelen CBRX wenst aan te kopen
(*we nemen hier als voorbeeld even 5.000 om de uitleg concreet te maken*)
2. We delen deze \$5.000 door de koers van CBRX (=\$6,31) en komen op 792. Normaal gezien zou ik dus met mijn \$5.000 ongeveer 792 aandelen CBRX gaan kopen.
3. Deel dat getal door 100, rond het naar boven af en u weet hoeveel put opties u gaat schrijven. We zouden in dit geval 8 puts optie CBRX schrijven.

We leggen vervolgens een verkooporder in voor:

8 puts CBRX dec13 \$6,00 (slotkoers 27 november was \$0,25)

Als we inderdaad \$0,25 voor deze put ontvangen, krijgen we door deze actie in totaal $800 * \$0,25 = \200 op onze rekening bijgeschreven.

De mogelijke consequenties van deze actie:

1. **De aandelenkoers van CBRX noteert op expiratedatum onder \$6,00**
U kunt in dat geval op een bepaald moment worden gedwongen om 800 aandelen CBRX aan te kopen tegen \$6,00 zodat \$4.800 van uw rekening wordt afgeschreven. U heeft echter al \$200 ontvangen, zodat u netto slechts \$4.600 hebt geïnvesteerd, ofwel \$5,75 per aandeel. U hebt een korting van bijna 9% op de huidige koers verdiend.
2. **De aandelenkoers van CBRX noteert bij expiratie tussen \$6,00 en \$6,56**
In dat geval loopt de put optie op 20 december waardeloos af. U behaalt een winst van \$200. U kunt vervolgens dezelfde tactiek nog een keer toepassen met put opties die in maart expireren.
3. **De aandelenkoers van CBRX stijgt tot boven \$6,56**
In dat geval loopt de put optie op 20 december waardeloos af. U behaalt een winst van \$200. U had achteraf gezien echter meer winst kunnen behalen door de aandelen direct aan te kopen.
4. **Hierboven bij nr. 2 en 3 geldt:** u kunt ook de optie terugkopen als de optiekoers met meer dan 50% is gedaald (en u dus meer dan 50% winst hebt). Om dan dezelfde tactiek nog een keer toe te passen met put opties die in maart expireren.

Deze optiestrategie is alleen verantwoord als u cash geld beschikbaar hebt én houdt voor het geval u wordt gedwongen om de aandelen aan te kopen!