

### TIP 3:

# United Therapeutics Corp.

Beurs	NASDAQ
Land	Verenigde Staten
Ticker Symbol	UTHR
ISIN Code	US91307C1027
Sector	Biotechnology

United Therapeutics Corporation(UTHR) is een biotechnologisch bedrijf dat zich toespitst op de ontwikkeling en commercialisering van unieke medicijnen voor nog onvervulde medische behoeften. De expertise van UTHR ligt op het gebied van diverse chronische en levensbedreigende aandoeningen, waaronder verschillende longaandoeningen, vaatziekten en hoge bloeddruk.

UTHR heeft [vier medicijnen](#) op de markt en heeft 11 producten in diverse stadia van ontwikkeling, waaronder ook medicijnen tegen Neuroblastomen (kanker) en een antiviraal product. UTHR heeft zich als bedrijf dus al bewezen en laat zien dat het continu bezig is te vernieuwen. Afgelopen december is een bloeddruk-regulator waar veel (omzet) van verwacht wordt goedgekeurd door de FDA.

UTHR is een middelgroot, internationaal opererend farmaceutisch bedrijf dat al jarenlang succesvol is. De omzet groeide van \$73 miljoen in 2004 tot ruim \$1,1 miljard in 2013. De afgelopen 3 jaar steeg de omzet jaarlijks met meer dan 20%.

UTHR presteert het regelmatig de markt positief te verrassen met haar winstcijfers. Een half jaar geleden werd nog \$1,57 winst per aandeel verwacht, terwijl uiteindelijk \$2,64 werd behaald. Afgelopen kwartaal werd door analisten \$1,66 winst per aandeel verwacht en weer overtrof UTHR door \$2,10 winst per aandeel te behalen.

In maart 2013 is UTHR begonnen aan een 2 jaar durend programma om voor \$420 miljoen aan eigen aandelen in te kopen. Waardoor toekomstige winst over minder aandeelhouders zal worden verdeeld.

UTHR is in 1996 opgericht en heeft 706 medewerkers. Het bedrijf heeft haar hoofdkantoor in Silver Spring, Maryland (VS).

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

Naam	United Therapeutics Corp.	
Ticker Symbol	UTHR	
Land	Verenigde Staten	
Beurs	NASDAQ	
Slotkoers	27 augustus 2014	\$92,86
Winst per aandeel	2012	\$5,71
	2013	\$3,28
	2014 (verwacht)	\$8,25
	2015 (verwacht)	\$8,98
Verwachte jaarlijkse winstgroei	tot 2018	17%
Eigen Vermogen per aandeel	30 juni 2014	\$24,53
Terug te verdienen		\$68,33
<b>Selectiecriteria</b>		
Terugverdienperiode	Winst 2014	8,3 jaar
Gemiddelde winstgroei		21%
Koers Winst Verhouding	Winst 2015	10,3
Verwachte Winstgroei	2015	9%
Rendement op Eigen Vermogen	Winst 2014	33,6%
Hoogste koers laatste 12 maanden	24 december 2013	\$116,65
Laagste koers laatste 12 maanden	28 augustus 2013	\$70,34

## Toelichting op de cijfers

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

### De financiële positie van UTHR

UTHR heeft een ijzersterke financiële positie. Per 30 juni 2014 heeft UTHR in totaal voor \$882 miljoen aan kortlopende activa, geld dus dat ze nu of op korte termijn tot hun beschikking hebben. Daar tegenover heeft UTHR voor \$659 miljoen aan kortlopende schulden. Per saldo heeft UTHR dus \$223 miljoen in kas.

UTHR voldoet met bovenstaande niet aan onze voorwaarde dat een bedrijf een current ratio aan van minimaal 1,5 moet hebben. Bij de actuele cijfers van UTHR ligt de current ratio op 1,38. Dat komt doordat UTHR op het moment wat minder cash op haar saldo heeft, wat te verklaren is door de inkoop van eigen aandelen.

Omdat UTHR daarnaast echter voor \$1 miljard aan vaste materiële activa heeft, waar voor slechts \$120 miljoen aan langlopende schulden tegenover staan, is de kans op een mogelijk toekomstig liquiditeitsprobleem volgens ons werkelijk nihil.

Sterker nog, UTHR kan desgewenst zowel haar langlopende als haar kortlopende schulden aflossen, waarna het nog steeds ruim \$100 miljoen in kas heeft.

Met een zodanig sterke financiële positie kan UTHR 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 1/47 miljoenste deel eigenaar willen worden van UTHR moeten we op dit moment ongeveer \$92,86 betalen. Voor dat bedrag worden we voor datzelfde minideeltje bezitter van UTHR's eigen vermogen ter waarde van \$24,53. Het bedrag dat iedere aandeelhouder zou ontvangen als UTHR 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 \$68,33 bestaat uit toekomstige winst. Als de winst in 2014 uitkomt op \$8,25 per aandeel én als die winst in de volgende jaren niet meer zou groeien, dan zou het 8,3 jaar duren voordat het eigen vermogen van UTHR \$92,86 bedraagt. Voor de komende jaren wordt echter forse winstgroei verwacht, waardoor de werkelijke terugverdienperiode een stuk korter zal zijn.

### **Gemiddelde winstgroei**

De gemiddelde winstgroei van UTHR bedraagt 21%. Dit vooral door de forse winstgroei die vorig jaar is gerealiseerd en die voor komende jaren wordt verwacht.

### **Koers-winstverhouding**

Voor 2014 is de koers-winstverhouding 11,3 en op basis van de voor 2015 verwachte winst is dat 10,3. De koers-winstverhouding is daarmee fors lager dan het gemiddelde, terwijl de winstgroei fors hoger is.

### **Rendement op Eigen Vermogen (RoE)**

UTHR heeft een RoE van 33,6%. Dit betekent dat van iedere in het bedrijf geïnvesteerde dollar ruim 33 cent wordt terugverdiend. Een goede indicatie dat UTHR ieder jaar 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 UTHR?

In december 2013 schoot de koers van UTHR omhoog van \$87,84 (*op dat moment betaalden beleggers ruim 26 keer de winst*) naar \$114,51 op het bericht dat er weer een medicijn goedgekeurd was door de FDA.

Verwacht wordt dat het nieuwe medicijn tegen hoge bloeddruk "Orenitram" jaarlijks \$200-\$300 miljoen omzet zal genereren. Op dit moment draagt het medicijn nauwelijks nog bij in de cijfers, omdat het net uit de startblokken is. Mede door dit nieuwe medicijn zal de winst in 2014 fors groeien naar \$8,25 per aandeel.

Volgens de huidige winstverwachting zal UTHR in 2015 een winst realiseren van \$8,98 per aandeel en zal de winst in de jaren nadien met gemiddeld 17% per jaar groeien.

Gezien het feit dat UTHR in de eerste helft van 2014 al in totaal \$4,74 per aandeel heeft verdiend (*en daarmee fors beter presteerde dan analisten verwachtten*), hebben wij een sterk vermoeden dat de daadwerkelijke winst in 2014 en in 2015 een stuk hoger zal zijn dan wat analisten op dit moment verwachten.

Voor het gemak gaan we bij de berekening van het koerspotentieel echter even uit van de huidige winstverwachting.

Als UTHR de huidige winstverwachting waarmaakt, dan zal het bedrijf in 2018 een winst behalen van \$14,38 per aandeel. Als beleggers op dat moment bereid zijn om het beursgemiddelde van 15 keer de jaarwinst te betalen, dan zal de koers van UTHR stijgen tot ruim \$215. Een lange termijn koerspotentieel van 130%.

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

### Interessante links voor meer informatie:

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

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

Publicatie jaarcijfers 2013:

<http://files.shareholder.com/downloads/UTHR/3426709920x0xS1047469-14-1267/1082554/filing.pdf>

Publicatie tweede kwartaalcijfers juni 2014:

[http://files.shareholder.com/downloads/UTHR/3426709920x0x771702/0b057f40-e19c-4619-91b9-1ec3c65fa7e2/UTHR\\_News\\_2014\\_7\\_29\\_General.pdf](http://files.shareholder.com/downloads/UTHR/3426709920x0x771702/0b057f40-e19c-4619-91b9-1ec3c65fa7e2/UTHR_News_2014_7_29_General.pdf)

## MOGELIJKE OPTIESTRATEGIE BIJ TIP 3

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 hierbij dat u eerst bepaalt voor hoeveel geld u aandelen UTHR wenst aan te kopen.

**De te nemen stappen zijn daarna als volgt:**

1. Bepaal voor hoeveel geld u aandelen UTHR wenst aan te kopen (*we nemen hier als voorbeeld even \$8.500 om de uitleg concreet te maken*)
2. We delen deze \$8.500 door de koers van UTHR (=\$92,86) en komen op 92. Normaal gezien zou ik dus met mijn \$8.500 ongeveer 92 aandelen UTHR gaan kopen.
3. Deel dat getal door 100, rond het af en u weet hoeveel put opties u gaat schrijven. We zouden in dit geval 1 put optie UTHR schrijven.

**We leggen vervolgens een verkooporder in voor:**

**1 put UTHR nov14 \$92,50** (slotkoers 27 augustus was \$7,19)

Als we inderdaad \$7,19 voor deze put ontvangen, krijgen we door deze actie in totaal  $100 * \$7,19 = \$719$  op onze rekening bijgeschreven.

**De mogelijke consequenties van deze actie:**

1. **De aandelenkoers van UTHR daalt beneden de \$92,50**  
U kunt in dat geval op een bepaald moment worden gedwongen om 100 aandelen UTHR aan te kopen tegen \$92,50 zodat \$9.250 van uw rekening wordt afgeschreven. U hebt echter al \$719 ontvangen, zodat u netto slechts \$8.531 hebt geïnvesteerd, ofwel \$85,31 per aandeel. U hebt een korting van 8,1% op de huidige koers verdiend.
2. **De aandelenkoers van UTHR expireert tussen \$92,50 en \$100,05**  
In dat geval loopt de put optie op 21 november waardeloos af. U behaalt een winst van \$719. U kunt vervolgens dezelfde tactiek nog een keer toepassen met put opties die in februari expireren.
3. **De aandelenkoers van UTHR stijgt tot boven \$100,05**  
In dat geval loopt de put optie op 21 november waardeloos af. U behaalt een winst van \$719. 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 februari 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!**