

TIP 1:

Cambrex Corporation

Beurs	New York Stock Exchange
Land	Verenigde Staten
Ticker Symbol	CBM
ISIN Code	US1320111073
Sector	Healthcare - Biotechnology

Cambrex Corporation (CBM) is één van de grootste producenten van farmaceutische ingrediënten en halffabricaten die worden gebruikt in de productie van medicijnen. Daarnaast produceert CBM diverse voorgedoseerde medicijnen. Dit betreft medicijnen die onder merknaam worden verkocht, maar vooral medicijnen die onder de stofnaam worden verkocht (*generieke medicijnen*).

Mede door de hoge kwaliteit van de producten en van de afdeling onderzoek en ontwikkeling is CBM een ideale partner voor bedrijven in de farmaceutische en biotechnologische industrie. CBM heeft een zeer uitgebreid assortiment en een evenzo groot scala aan afnemers.

De afgelopen jaren heeft CBM door (gedeeltelijke) overnames van bedrijven in Europa en India een aanzienlijk grotere marktspreiding en marktaandeel verworven en ook voor de komende jaren ziet de markt er voor CBM zeer rooskleurig uit.

Door de vergrijzing in de westerse wereld wordt de vraag naar diverse medicijnen steeds groter en hierop zullen veel farmaceutische bedrijven inspelen. Als leverancier van deze bedrijven zal CBM optimaal profiteren van deze ontwikkeling tegen een gering risico.

Een andere ontwikkeling waarop CBM zal inspelen is het feit dat overheden zich steeds meer bemoeien met de gezondheidszorg en de geneesmiddelenmarkt. Zo richten overheden in het westen zich uit kostenbesparing meer en meer op generieke medicijnen. En houden overheden in met name in Azië en Zuid-Amerika zich steeds meer bezig met een gezonde levensstijl (bijv. anti-rook beleid). CBM heeft zich expliciet gericht op de productie van generieke medicijnen en medicijnen die worden gebruikt in “stoppen-met-roken-programma’s” (*Nicotine Replacement Therapy*).

Een derde ontwikkeling is het feit dat op dit moment zo’n 25% tot 30% van de medicijnen in ontwikkeling op oncologie gericht zijn. Deze medicijnen vereisen actieve farmaceutische ingrediënten van de hoogste kwaliteit die CBM kan leveren.

CBM is een bedrijf met enorme groeimogelijkheden en wij zijn er van overtuigd dat zij deze groei ook zal waarmaken. CBM is opgericht in 1981 en het hoofdkantoor is gevestigd in East Rutherford, New Jersey (*Verenigde Staten*). Het bedrijf heeft ruim 800 medewerkers, verdeeld over vestigingen in de VS, Duitsland, Zweden, Italië, Estland en India.

De harde cijfers: (bron: <http://moneycentral.msn.com/investor/research/welcome.asp>)

Naam	Cambrex Corporation	
Ticker Symbol	CBM	
Land	Verenigde Staten	
Beurs	NYSE	
Slotkoers	30 mei 2012	\$7,22
Winst per aandeel	2010	\$0,36
	2011	\$0,46
	2012 (verwacht)	\$0,68
	2013 (verwacht)	\$0,77
Verwachte jaarlijkse winstgroei	tot 2016	N/A
Eigen Vermogen per aandeel	31 maart 2012	\$2,41
Terug te verdienen		\$4,81
Selectiecriteria		
Terugverdienperiode	Winst 2012	7,1 jaar
Gemiddelde winstgroei		30%
Koers Winst Verhouding	Winst 2013	9,4
Verwachte Winstgroei	2013	13%
Rendement op Eigen Vermogen	Winst 2012	28%
Hoogste koers laatste 12 maanden	3 februari 2012	\$8,44
Laagste koers laatste 12 maanden	15 juni 2011	\$3,87

Toelichting op de cijfers

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

De financiële positie van CBM

CBM heeft een ijersterke financiële positie. Per 31 maart heeft CBM in totaal voor \$132 miljoen aan kortlopende activa, geld dus dat ze nu of op korte termijn tot hun beschikking hebben. Daar tegenover heeft CBM voor \$59 miljoen aan kortlopende schulden, die dus op korte termijn moeten worden afgelost. Per saldo heeft CBM dus \$73 miljoen aan geld in kas.

CBM heeft daarnaast voor \$159 miljoen aan vaste materiële activa, waar voor \$161 miljoen aan langlopende schulden tegenover staan. Met een zodanig sterke financiële positie kan CBM een zware recessie gemakkelijk overleven.

Terugverdienperiode

Als we voor 1/29 miljoenste deel eigenaar willen worden van CBM moeten we op dit moment ongeveer \$7,22 betalen. Voor dat bedrag worden we voor datzelfde minideeltje bezitter van CBM's eigen vermogen ter waarde van \$2,41. Het bedrag dat iedere aandeelhouder zou ontvangen als CBM 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 \$4,81 bestaat uit toekomstige winst. Als de winst in boekjaar 2012 uitkomt op \$0,68 per aandeel én als die winst in de volgende jaren niet meer zou groeien, dan zou het 7,1 jaar duren voordat het eigen vermogen van CBM \$7,22 bedraagt. Voor volgend jaar wordt echter al winstgroei verwacht, waardoor de werkelijke terugverdienperiode waarschijnlijk een stuk korter zal zijn.

Gemiddelde winstgroei

De gemiddelde winstgroei van CBM bedraagt 30%. Dit vooral door de forse winstgroei die vorig jaar werd gerealiseerd en die voor dit jaar wordt verwacht.

Koers-winstverhouding

Voor 2012 is de koers-winstverhouding 10,6 en op basis van de voor 2013 verwachte winst is dat 9,4. De koers-winstverhouding is daarmee lager dan het gemiddelde, terwijl de winstgroei fors hoger is.

Rendement op Eigen Vermogen (RoE)

CBM heeft een RoE van 28%. Dit betekent dat van iedere in het bedrijf geïnvesteerde dollar 28 cent wordt terugverdiend. Een goede indicatie dat CBM 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 CBM?

In november 2011 tikte CBM een koers aan van bijna \$8. Dat was ruim 17 keer de op dat moment verwachte winst. Bij een stabiel aandeel als CBM komt het regelmatig voor dat beleggers bereid zijn om 17 keer (*of zelfs meer*) de jaarwinst te betalen. We kunnen er daarom vanuit gaan dat dit ergens in de toekomst weer gaat gebeuren.

Volgens de huidige winstverwachting zal CBM in 2013 een winst realiseren van \$0,77 per aandeel. Voor de jaren nadien hebben analisten nog geen winstverwachtingen afgegeven, maar gezien de stabiele financiële situatie van CBM, de compleetheid van het bedrijf en de demografische ontwikkelingen in de wereld verwachten wij voor de jaren nadien een stijging van minimaal 20% jaarlijks.

Als CBM die winstverwachting waarmaakt, dan zal CBM in 2016 een winst behalen van \$1,33 per aandeel. Als beleggers op dat moment bereid zijn om 17 keer de jaarwinst te betalen, dan zal de koers van CBM stijgen tot \$22,60. Dat geeft een lange termijn koerspotentieel van ruim 210%.

Wel is het belangrijk om er rekening mee te houden dat de koers op korte termijn nog alle kanten op kan bewegen.

Interessante links voor meer informatie:

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

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

Investor Presentation (feb12): [http://phx.corporate-](http://phx.corporate-ir.net/External.File?item=UGFyZW50SUQ9NDU2NzcwFENoaWxkSUQ9NDgzNjQwfFR5cGU9MQ==&t=1)

[ir.net/External.File?item=UGFyZW50SUQ9NDU2NzcwFENoaWxkSUQ9NDgzNjQwfFR5cGU9MQ==&t=1](http://phx.corporate-ir.net/External.File?item=UGFyZW50SUQ9NDU2NzcwFENoaWxkSUQ9NDgzNjQwfFR5cGU9MQ==&t=1)

MOGELIJKE OPTIESTRATEGIE BIJ TIP 1

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 CBM wenst aan te kopen.

Er kan in opties CBM gehandeld worden, maar de mogelijkheden zijn dusdanig beperkt dat wij op basis hiervan geen strategie aan kunnen raden.