

### TIP 3:

## Pfenex Inc.

<b>Beurs</b>	<b>New York Stock Exchange</b>
<b>Land</b>	<b>Verenigde Staten</b>
<b>Ticker Symbol</b>	<b>PFNX</b>
<b>ISIN Code</b>	<b>US7170711045</b>
<b>Sector</b>	<b>Healthcare - Biotechnology</b>

Pfenex Inc. (PFNX) is actief in de biomedische wetenschap. Het bedrijf is opgericht als onderdeel van The Dow Chemical Company. Het parapedaardje van PFNX is het Pfenex Expression Technology platform.

Dit platform kan proteïnen ontleden en daarna reconstrueren met eventuele aanpassingen. Op deze manier kan het platform inmiddels ruim 170 proteïnen namaken die worden gebruikt voor de productie van o.a. medicijnen en aanverwante producten. Meer en sneller dan welk platform ter wereld ook.

PFNX ontwikkelt en produceert op deze manier diverse (voornamelijk generieke) medicijnen in eigen beheer en in samenwerking met diverse andere bedrijven op royalty-basis.

Op dit moment ligt een middel dat wordt gebruikt bij de behandeling van osteoporose bij de FDA ter goedkeuring. Zodra die goedkeuring er is, wordt het product in de markt gezet en hiervoor is het distributienetwerk al gereed. De markt waarvoor het middel geschikt is, wordt geschat op \$1,7 miljard.

Verder wordt in samenwerking met diverse partijen een proteïne ontwikkeld die wordt gebruikt bij vaccinaties in verband met het immuunsysteem. Het product zit nu in testfase 3. De eerste verkopen worden al in de eerste helft van 2020 verwacht.

En een geneesmiddel dat wordt gebruikt bij de behandeling van leukemie wordt verwacht in de tweede helft van 2020. Dit product wordt in samenwerking met Jazz Pharmaceuticals ontwikkeld en dat bedrijf zal de wereldwijde verkopen leiden.

PFNX ontvangt voor haar bijdrage in totaal zo'n \$203 miljoen bij het bereiken van diverse mijlpalen in de ontwikkeling van het product. Daarnaast zal PFNX royalty's ontvangen over de verkopen. Dus weinig risico, weinig kosten, forse omzet.

Met de royalty's die PFNX ontvangt komt er een vaste stroom inkomsten binnen, waarmee het bedrijf weer nieuwe, eigen producten kan ontwikkelen.

PFNX is in 2009 afgesplitst van The Dow Chemical Company. In 2015 is PFNX naar de beurs gegaan. Het hoofdkantoor van het bedrijf is gevestigd in San Diego, VS en het bedrijf heeft 83 vaste medewerkers.

## De harde cijfers: (<https://www.zacks.com>)

Naam	Pfenex Inc.	
Ticker Symbol	PFNX	
Land	Verenigde Staten	
Beurs	NYSE	
Slotkoers	29 januari 2020	\$11,30
Winst per aandeel	2018	- \$1,40
	2019 (verwacht)	- \$0,35
	2020 (verwacht)	\$0,79
	2021 (verwacht)	\$1,90
Verwachte jaarlijkse winstgroei	tot 2024	N/A
Eigen Vermogen per aandeel	30 sep 2019	\$1,49
Terug te verdienen		\$9,81
<i>Selectiecriteria</i>		
<b>Terugverdienperiode</b>	<b>Winst 2020</b>	<b>12,4 jaar</b>
<b>Gemiddelde winstgroei</b>		<b>92%</b>
<b>Koers Winst Verhouding</b>	<b>Winst 2021</b>	<b>5,9</b>
<b>Verwachte Winstgroei</b>	<b>2021</b>	<b>100%</b>
<b>Rendement op Eigen Vermogen</b>	<b>Winst 2020</b>	<b>53,1%</b>
Hoogste koers laatste 12 maanden	16 januari 2020	\$13,95
Laagste koers laatste 12 maanden	30 januari 2019	\$3,42

## Toelichting op de cijfers

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

### De financiële positie van PFNX

PFNX heeft een ijzersterke financiële positie. Per 30 september 2019 heeft PFNX in totaal voor \$51 miljoen aan kortlopende activa, geld dus dat ze nu of op korte termijn tot hun beschikking hebben. Daar tegenover heeft PFNX voor \$11 miljoen aan kortlopende schulden en \$2 miljoen aan langlopende schulden.

Desgewenst kan PFNX dus al haar schulden aflossen, en dan nog houdt het bedrijf maar liefst \$38 miljoen over in kas.

Met een zodanig sterke financiële positie kan PFNX een zware recessie gemakkelijk overleven. Sterker nog, PFNX kan daar zelfs van profiteren en indien nodig nog meer investeren om haar marktpositie verder uit te bouwen.

### **Terugverdienperiode**

Als we voor 1/32 miljoenste deel eigenaar willen worden van PFNX moeten we op dit moment ongeveer \$11,30 betalen. Voor dat bedrag worden we voor datzelfde minideeltje bezitter van PFNX's eigen vermogen ter waarde van \$1,49. Het bedrag dat iedere aandeelhouder zou ontvangen als PFNX 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 \$9,81 bestaat uit toekomstige winst. Als de winst dit jaar uitkomt op \$0,79 per aandeel én als die winst in de volgende jaren niet meer zou groeien, dan zou het ruim 12 jaar duren voordat het eigen vermogen van PFNX \$11,30 bedraagt.

Voor komend jaar wordt echter al forse winstgroei verwacht en dat verwachten wij ook voor de jaren nadien, waardoor de werkelijke terugverdienperiode waarschijnlijk veel korter zal zijn.

### **Gemiddelde winstgroei**

De gemiddelde winstgroei van PFNX bedraagt 92%. Dit vooral door de groei die afgelopen jaar is behaald en die voor dit jaar en volgend jaar wordt verwacht.

### **Koers-winstverhouding**

Voor 2020 is de koers-winstverhouding 14,3 en op basis van de voor 2021 verwachte winst is de koers-winstverhouding slechts 5,9. Daarmee is de koers-winstverhouding fors lager dan het gemiddelde, terwijl de winstgroei fors hoger is.

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

PFNX heeft een RoE van 53,1%. Dit betekent dat van iedere in het bedrijf geïnvesteerde dollar 53 cent wordt terugverdiend. Een goede indicatie dat PFNX 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 PFNX?

Volgens de huidige winstverwachting zal PFNX in 2020 een winst realiseren van \$0,79 per aandeel en voor 2021 wordt een winst verwacht van \$1,90. Voor de jaren daarna hebben analisten geen verwachting afgegeven.

Gezien de vooruitzichten voor de producten die PFNX op korte termijn in de markt gaat zetten, de stroom royalty's die daaruit gaat voortkomen en de mogelijkheden die PFNX heeft om met die geldstromen nieuwe producten te ontwikkelen, zijn wij het met deze verwachting helemaal eens.

Wij verwachten dan ook dat de winst van PFNX in de jaren na 2021 met minimaal 25% per jaar verder zal stijgen. Als PFNX die winstverwachting waarmaakt, dan zal het bedrijf in 2024 een winst behalen van \$3,71 per aandeel.

Als beleggers op dat moment bereid zijn om het beursgemiddelde van 18 keer de jaarwinst te betalen, dan zal de koers van PFNX stijgen tot \$66,80. Dat geeft een lange termijn koerspotentieel van bijna 500%.

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

### Interessante links voor meer informatie:

Financiële website: <https://www.zacks.com/stock/quote/PFNX>

Website bedrijf: <https://www.pfenex.com/>

Investor Presentation (jan20):

<http://pfenex.investorroom.com/download/Pfenex+Corporate+Presentation+1-13-2020+Final+Posted.pdf>