

DIERENMEDICIJNMAKER GROEIT STEVIG



Het Amerikaanse bedrijf Zoetis ontwikkelt en verkoopt geneesmiddelen en vaccins voor dieren en is een kansrijke belegging volgens Hendrik Oude Nijhuis. Het aandeel (ticker ZTS) is genoteerd aan de Amerikaanse schermenbeurs Nasdaq.

Bij Zoetis wordt een onderscheid gemaakt tussen enerzijds huisdieren (*companion animals*) waarbij het gaat om honden, katten en paarden en anderzijds vee (*livestock*) waarbij het gaat om koeien, varkens, schapen, kippen en vissen. Beide categorieën zijn goed voor ongeveer de helft van de omzet, maar vooral de vraag naar producten voor huisdieren groeit fors. Van de omzet wordt de helft in de Verenigde Staten behaald.

De marktpositie van Zoetis is dankzij de patenten die het bedrijf heeft als goed te beoordelen. De goede reputatie die Zoetis heeft, werkt ook in het voordeel van het bedrijf, want of nu sprake is van een huisdier waar sterk aan wordt gehecht of van een veestapel die een aanzienlijke waarde vertegenwoordigt, in beide gevallen wordt bij voorkeur zaken gedaan met een bedrijf met een goede naam.

De producten die Zoetis verkoopt worden veelal door dierenartspraktijken en veeteeltbedrijven zelf betaald. Dit in tegenstelling tot medicijnen voor mensen, waarbij

zorgverzekeraars, medicijnendistributeurs en overheden dikwijls een rol bij de betaling spelen. De kopers van de producten van Zoetis zijn dus veel minder sterk geconcentreerd en dat is gunstig vanuit het perspectief van Zoetis omdat als gevolg hiervan veel minder sterk op prijs onderhandeld kan worden.

De meeste concurrenten van Zoetis vormen onderdeel van grote farmaceutische bedrijven die zich (ook) op mensen richten. Dergelijke *animal health*-dochterbedrijven brengen doorgaans producten op de markt die zijn afgeleid van onderzoek naar behandelingen voor menselijke kwalen. Zoetis zelf doet ook onderzoek naar behandelingen van kwalen die zich enkel bij dieren voordoen, waardoor extra groeikansen kunnen ontstaan. Een voorbeeld hiervan vormt het product Cytopoint dat uitsluitend bij honden werkt tegen jeuk.

OVERNAMES

Zoetis profiteert van de wereldwijde bevolkingsgroei en de groeiende besteedbare inkomens. Enerzijds zorgt dit voor een toenemende vraag naar vlees en vis voor consumptie,

anderzijds zijn er steeds meer huishoudens met huisdieren. Beide ontwikkelingen zijn gunstig voor bedrijven als Zoetis.

Een andere ontwikkeling is dat er ook wat dieren betreft steeds meer aandacht is voor vroegtijdig diagnosticeren in plaats van het enkel behandelen van kwalen. In zeker opzicht is diagnosestelling bij dieren nog belangrijker dan bij mensen omdat dieren niet zelf over hun klachten kunnen vertellen.

Gerelateerd aan bovenstaande is de recente overname door Zoetis van technologiebedrijf Smartbow. Dit bedrijf heeft een sensor ontwikkeld waarmee niet alleen de locatie en de bewegingen van afzonderlijke koeien geregistreerd kunnen worden, maar ook een aantal zaken waaraan ziektes vroegtijdig af te leiden zijn.

Hierdoor kan veel sneller met een behandeling begonnen worden. Men spreekt in dit verband wel van precisieveeteelt, waarbij de focus ligt op preventie en behandeling van afzonderlijke dieren.

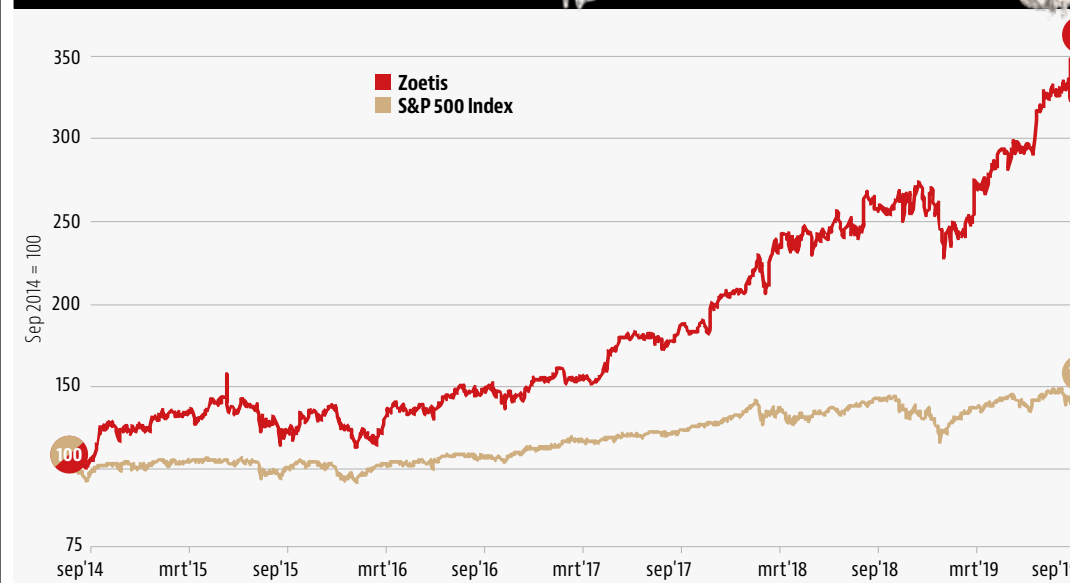
Een andere interessante dochter is Pharmaq, dat in 2015 is overgenomen. De voorbije jaren is dit bedrijf uitgegroeid tot wereldmarktleider op het gebied van medicatie voor gekweekte vissen. Deze markt – het kweken van vissen bedoeld voor menselijke



OVER DE AUTEUR

Hendrik Oude Nijhuis is een expert op het gebied van waarde-beleggen en auteur van de bestseller: 'Leer beleggen als Warren Buffett - zijn beleggingsstrategie in theorie & praktijk' (www.beterinbeleggen.nl) De auteur heeft geen aandelen Zoetis in bezit.

WIE ZOETIS KRIJGT LEKKERS. AANDEEL DOET HET DE LAATSTE VIJF JAAR VEEL BETER DAN DE S&P 500 INDEX



consumptie – is momenteel goed voor slechts een paar procent van de omzet van Zoetis, maar het is de verwachting dat hier een sterke groei kan worden gerealiseerd.

PFIZER

Het management van Zoetis heeft na de verzelfstandiging van medicijnenfabrikant Pfizer in 2013 nadrukkelijk ingezet op het creëren van een cultuur met betrokken medewerkers die beseffen dat ze binnen Zoetis als

zelfstandig bedrijf daadwerkelijk een verschil kunnen maken.

De Spanjaard Juan Ramón Alaix (67 jaar) is sinds de afsplitsing bestuursvoorzitter. Daarvoor vervulde hij sinds 2006 eigenlijk dezelfde functie bij de 'Animal Health'-divisie van Pfizer, die nu als Zoetis zelfstandig door het leven gaat.

Zoetis genereert een sterke, recessiebestendige vrije cashflow die deels ook wordt aangewend voor de inkoop van eigen aandelen. De winstgevendheid

ligt structureel op een hoog niveau, wat op de goede marktpositie terug te voeren is. Het afgelopen jaar bedroeg de *Return on Invested Capital* bij Zoetis bijna 40 procent.

De *Earnings Yield* bedraagt momenteel zo'n 3 procent en tegen het huidige koersniveau beoordeel ik Zoetis nog net koopwaardig. Tegen een iets aantrekkelijker waardering – bijvoorbeeld als gevolg van een koersdip – overweeg ik de aandelen zelf te kopen.

HENDRIK OUDE NIJHUIS KIJKT NET ALS WARREN BUFFETT GRAAG NAAR DE VOLGENDE WAARDERINGSMAATSTAVEN:



RETURN ON INVESTED CAPITAL (ROIC)

Deze ratio wordt berekend door het bedrijfsresultaat te delen door het geïnvesteerde kapitaal. De ROIC geeft aan in welke mate een bedrijf uitblinkt in het verdienen van geld. Bedrijven met een hoge ROIC hebben vaak een duurzaam concurrentievoordeel.



EARNINGS YIELD (EY)

Deze ratio wordt berekend door het bedrijfsresultaat te delen door de beurswaarde waarbij een correctie is aangebracht voor eventuele schulden en cash. Omdat gerekend wordt met het bedrijfsresultaat en gecorrigeerd wordt voor de balanspositie is de *Earnings Yield* een betere maatstaf om de waardering van verschillende aandelen met elkaar te vergelijken dan de meer bekende koers-winstverhouding.