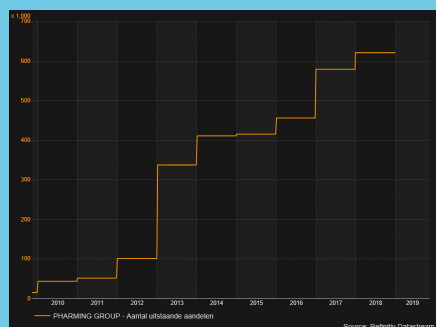


Pharming lijkt zich dit tijdig te hebben gerealiseerd met de licentiëring van leniolisib en de ontwikkeling van Ruconest tegen zwangerschapsvergiftiging en acuut nierfalen. Deze ontwikkeling bevindt zich inmiddels in een klinische fase 2. Of Pharming hier uiteindelijk succesvol mee wordt, blijft in de biotechsector natuurlijk altijd spannend.

CEO Sijmen de Vries verkocht in 2018 twee keer een flink pakket aandelen tegen koersen van respectievelijk € 1,36 en € 1,45. De bewuste aandelen waren op lagere koersen verkregen doordat hij zijn opties uitoefende. Volgens Pharming zelf was dat om de belasting en uitoefenprijs voor de aandelen te betalen

12/11/18	B.M. Giannetti	Aank. aandelen	55.500	0,900 EUR	49.950 EUR
30/10/18	B.M. Giannetti	Verk. aandelen	1.118.497	0,950 EUR	1.062.572 EUR
30/10/18	B.M. Giannetti	Uitvoer opties	1.440.000	0,510 EUR	734.400 EUR
01/08/18	R.J.M. Wijgjt	Aank. aandelen	15.400	1,280 EUR	19.712 EUR
26/07/18	B.M. Giannetti	Verk. aandelen	910.332	1,450 EUR	1.319.981 EUR
26/07/18	B.M. Giannetti	Uitvoer opties	1.440.000	0,340 EUR	489.600 EUR
26/07/18	S. de Vries	Verk. aandelen	3.300.000	1,450 EUR	4.785.000 EUR
26/07/18	S. de Vries	Uitvoer opties	2.400.000	0,340 EUR	816.000 EUR
26/07/18	S. de Vries	Uitvoer opties	2.400.000	0,510 EUR	1.224.000 EUR
26/07/18	B.M. Giannetti	Verk. aandelen	500.000	1,350 EUR	675.000 EUR
31/05/18	B.M. Giannetti	Verk. aandelen	357.082	1,350 EUR	482.061 EUR
28/05/18	S. de Vries	Verk. aandelen	300.000	1,330 EUR	399.000 EUR
18/05/18	S. de Vries	Uitvoer opties	2.400.000	0,210 EUR	504.000 EUR
18/05/18	S. de Vries	Verk. aandelen	2.840.000	1,360 EUR	3.862.400 EUR
18/05/18	S. de Vries	Uitvoer opties	2.400.000	0,340 EUR	816.000 EUR
18/05/18	B.M. Giannetti	Verk. aandelen	840.000	1,360 EUR	1.142.400 EUR
18/05/18	B.M. Giannetti	Uitvoer opties	1.440.000	0,210 EUR	302.400 EUR
17/05/18	B.M. Giannetti	Verk. aandelen	142.918	1,420 EUR	202.944 EUR
09/04/18	S. de Vries	Toekenning aandelen	64.579	0,000 EUR	0 EUR
09/04/18	B.M. Giannetti	Toekenning aandelen	26.559	0,000 EUR	0 EUR

Bron: Trivano



The Ugly

Het koersdoel dat Kempen & Co indertijd gaf had betrekking op het jaar 2025, want volgens de analist van de zakenbank zou er in dat jaar voor Pharming een doemscenario kunnen ontstaan. Pharming spreekt de research van Kempen & Co tegen en is van mening dat het niet meenemen van de potentie van Ruconest in het segment van de doorbraakaanvallen, alsmede de groeiende populariteit van het geneesmiddel een heel ander beeld zou geven.

Wij vinden het vrij opmerkelijk dat een biotechbedrijf zich bezighoudt met de research van analisten en de

noodzaak ziet deze in de media tegen te spreken. Daar komt bij dat Pharming zelf een aantal partijen heeft betaald om researchrapporten over het bedrijf te schrijven. Rapporten waarvan bekend is dat ervoor is betaald, zijn natuurlijk altijd positief.

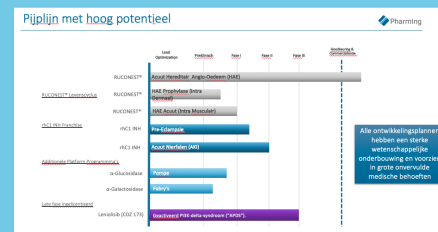
De analist van Kempen wees in het rapport op de ontwikkelingen bij BioCryst en Kalvista Pharmaceuticals, twee Amerikaanse biotechbedrijven die op dezelfde markt als Pharming actief zijn en voor de business van Pharming in de toekomst mogelijk een gevaar kunnen vormen. BioCryst presteerde het afgelopen jaar heel slecht op de Nasdaq, omdat er van zijn concurrerende medicijn meer werd verwacht en de resultaten in de onderzoeken dus tegenvielen. Pharming is de enige van de drie in dit artikel genoemde bedrijven, dat daadwerkelijk winstgevend is en positieve vooruitzichten heeft. Het onderzoek van Kempen & Co naar de biotechbedrijven staat onder professionals vrij hoog aangeschreven, maar hier de zakenbank het dus mis. Dat betekent overigens niet dat als het medicijn van BioCryst of Kalvista goedkeuring krijgt, Pharming geen probleem heeft. Voor nu lijkt het Leidse biotechbedrijf over de betere kaarten te beschikken.

Fantasie en de pijplijn

Als Pharming een notering op de Nasdaq zou aankondigen, zou dat de koers een positieve impuls geven. Al is het maar omdat er dan een groot kapitaal ter beschikking komt en er ook meer vraag naar de aandelen ontstaat. De waarderingen van veel biotechfondsen op de Nasdaq zijn hoger dan die van Pharming. Een notering op de Nasdaq heeft ook andere Nederlandse biotechbedrijven geen windeieren gelegd.

Pharming heeft een prima gevulde pijplijn en er wordt onder meer gezocht naar een meer patiëntvriendelijke toediening van Ruconest. Tevens wordt er klinisch onderzoek gedaan naar vier aandoeningen waar nog geen medicijnen voor bestaan. Met het eigen Ruconest is een klinische fase 2 studie gestart naar zwangerschapsvergiftiging en binnenkort start er eveneens met Ruconest een klinische fase 2 studie naar acuut nierfalen. Het voordeel is dat de preklinische fase kan worden overgeslagen, aangezien het veiligheidsprofiel van Ruconest reeds bekend is. Dit betreft in potentie twee zeer grote indicaties met een marktomvang die

de marktomvang van hereditair angio-oedeem doet verbleken. Daarnaast bevindt zich het alfa-glucosidase tegen de ziekte van Pompe zich nog in de preklinische ontwikkelingsfase.



Conclusie

Pharming staat er als bedrijf beter voor dan ooit tevoren. Er wordt winst gemaakt, het bedrijf heeft een tik uitgedeeld aan de concurrentie en het terugkopen van de rechten van Ruconest heeft zijn vruchten afgeworpen. Er wordt daarnaast voldoende cash gegenereerd om de ontwikkelingsprogramma's te kunnen financieren en het bedrijf beschikt over een pijplijn waar potentie in zit. De koers-winstverwachting bedraagt voor 2019 en 2020 respectievelijk 28 en 17,5. Dat is voor een biotechbedrijf weliswaar niet te duur, maar tot nog toe is Pharming afhankelijk van één winstmaker en het trackrecord is pas sinds kort om over naar huis te schrijven. Omdat dat risico's met zich meebrengt, raden wij aan om voorzichtig te zijn met dit soort speculatieve aandelen. Speculatief ingestelde beleggers die onder € 1 hebben kunnen kopen, kunnen hun aandelen aanhouden en afwachten hoe een en ander zich ontwikkelt. Beursgenoten is nog niet overtuigd van de koerspotentie voor Pharming vanaf de huidige koers. Wij denken dat er in de markt betere biotechbedrijven met meer potentieel zijn te vinden.

Speculatief verkopen.

Koersdoel € 1

ISIN: NL0000377018

Uitstaande aandelen: 629.561.640

Marktkapitalisatie: € 920 miljoen

Omzet 2018: € 135 miljoen.

Verwachte omzet 2019: € 170 miljoen

Winst 2018: € 25 miljoen.

Verwachte winst 2019: € 30 miljoen

Dividend: 0%

Kaspositie: € 64,4 miljoen

Close price: € 1,50