


## Ablynx: geleidelijk winst nemen na forse rally

Aandelen  | 23.11.2017 Patrick Casselman - Equity Analyst BNPP Fortis Private Banking

Na onze herhaaldelijke koopaanbevelingen van de jongste jaren, steeg de koers van Ablynx (Reduce) recent van +/-12 EUR (over de eerste 9 maanden van 2017) naar een hoogtepunt van 20 EUR op 22/11/17. Vermits ons koersdoel op 12 maanden van 18 EUR daarmee overschreden is, zouden we vanaf nu geleidelijk aan winst nemen.

De forse koersrally is te danken aan de positieve fase III resultaten en geplande commercialisering (midden 2018 in Europa en in 2019 in de VS) van Caplacizumab voor de behandeling van de zeldzame bloedziekte TTP. Het management schat de toekomstige piekverkopen op 400 miljoen EUR, op basis van een voorgestelde prijs per behandeling van 85.000 EUR in Europa en 175.000 USD in de VS. Het is evenwel niet zeker dat die prijsvoorstellen goedgekeurd worden. Ook hebben we de indruk dat sommige analisten wat te euforisch worden over de verwachte piekverkopen. Er wordt al gemikt op 500 miljoen EUR of meer. Zoals bij sommige andere biotechbedrijven bleek, kan het pad naar reële verkopen soms wat moeilijker verlopen dan verwacht. De potentiële waarde van Caplacizumab (9 EUR per aandeel) is intussen voldoende ingecalculeerd in de huidige beurskoers.

Daarnaast moeten we ook rekening houden met de verwatering door de recente kapitaalverhoging met 230 miljoen USD (195 miljoen EUR aan 15 EUR per aandeel) via een tweede notering op Nasdaq. Hierdoor zullen de toekomstige kasstromen en winsten over een 20% groter aantal aandelen verdeeld moeten worden.

De voornaamste verwachte nieuwsfeiten voor 2018 zijn de volgende stappen in het goedkeuringsproces en commercialisering van Caplacizumab, de fase IIb resultaten van Vobarilizumab voor de behandeling van lupus (eerste jaarhelft 2018, dit zou kunnen tegenvallen), een mogelijke nieuwe partner voor fase III Vobarilizumab voor reuma (in vervanging van AbbVie, die afhaakte) en de fase IIb resultaten voor de behandeling van RSV (tweede jaarhelft 2018). Mogelijk zijn er ook tussentijdse updates omtrent de uitgebreide samenwerkingsprogramma's met Merck op vlak van immunotherapie (bestrijding van kanker via activering eigen immuunsysteem) en met Sanofi voor immuungemedieerde ontstekingsziekten.