

“UCB tackelt concurrentie in psoriasis”

Uit het departement: “Piekpotentieel van 1,5 miljard euro”



Het is feest bij UCB (+9%) en moedergroep Tubize (+10%), nadat gedetailleerde data werden vrijgegeven over de werking van Bimekizumab in zijn fase III studie (BE VIVID en BE READY) op de conferentie van de American Academy of Dermatology (AAD) afgelopen zaterdag. De topline resultaten van deze studies werden eerder gecommuniceerd en moeten het dossier van Bimekizumab (voor commerciële verdeling) helpen goedkeuren tegen het midden van 2020. Uit die volledige dataset blijft dat ‘Bime’ (voor de vrienden) erg goed werkt!

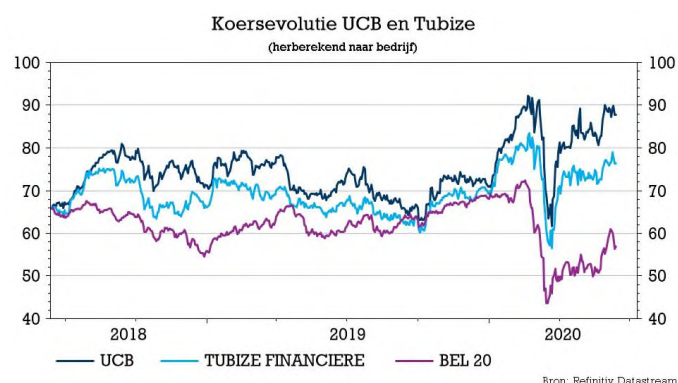
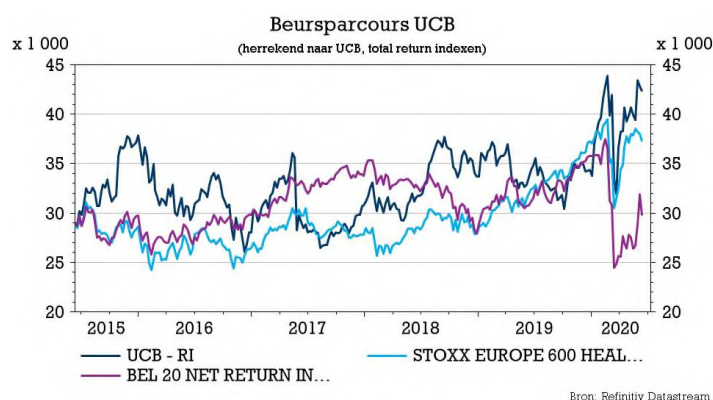
Details

Ter herinnering, Bimekizumab is een monoklonaal antilichaam dat werd ontwikkeld om op krachtige en selectieve wijze zowel IL-17A als IL-17F te neutraliseren, twee belangrijke pro-inflammatoire cytokines die betrokken zijn bij de pathofysiologie van psoriasis. De nieuwe data die dit weekend werden gepresenteerd onthullen meer details over de kracht van het geneesmiddel dat zicht richt op de huidontstekingsziekte psoriasis. De meerderheid van de patiënten bereikte een volledige opgeklearde huid na 16 weken en die reactie was duurzaam over een periode van een jaar. Ook de vergelijking met patiënten die een placebo of ustekinumab (een middel dat farmareus Johnson & Johnson onder de commerciële naam Stelara verdeeld) toegediend kregen, waren van uitstekende kwaliteit.

De visie van KBC Securities

De hoge respons op het volledige opklaren van de huid met ‘bime’ verhoogt de kans (en de hoop) dat de topline gegevens van de vierde fase 3b studie (BE RADIANT) tegen Cosentyx van november. Die data zouden in het tweede kwartaal van 2020 bekend moeten worden gemaakt. Feit is dat KBCS over het algemeen een hele sterke positie verwacht voor bimekizumab in het landschap van de inflammatoire geneesmiddelen (naast TNF, IL23 modaliteiten). Het middel zal binnenkort ook worden geëvalueerd in fase 3 in psoriatische artritis, axiale spondyloartritis, hidradenitis suppurativa.

In België hebben ongeveer 300.000 mensen psoriasis. Wereldwijd gaat het om 125 miljoen mensen en 2 tot 3% van de Westerse bevolking. Het is een chronische huidontsteking waarbij huidcellen zich veel sneller delen dan bij een gezonde huid, met dikke, rode en vaak schilferende plekken tot gevolg. KBC Securities schat het piekpotentieel van Bime op 1,5 miljard euro, wat niets verandert aan het koersdoel van 95 euro en het “Kopen”-advies.



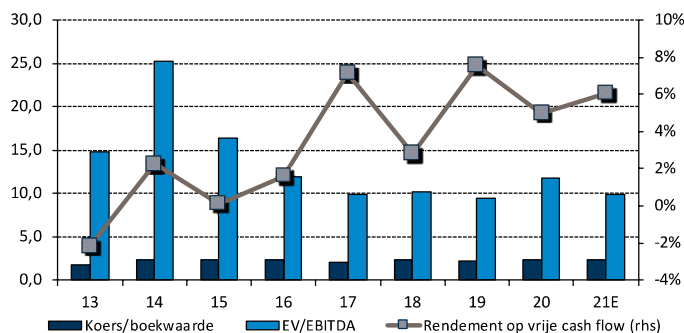
Vooruitkijken naar 2020

De nabije toekomst belooft enkele interessante momenten in petto te hebben. Zo verwacht KBC Securities data in het vierde luik van de fase drie testen met bimekizumab (middel tegen psoriasis en psoriatische artritis), die een vergelijking met het concurrerende Cosentyx van Novartis moet toelaten. Die data worden verwacht in het tweede kwartaal van 2020. Verder is er de indiening van de aanvraag voor de behandeling met bimekizumab voor psoriasis (tegen midden 2020) en moet de succesvolle lancering van Evenity in de VS en Japan (in 2019) leiden tot gunstige verkoopcijfers in 2020.

Koersdoel en advies UCB en Tubize

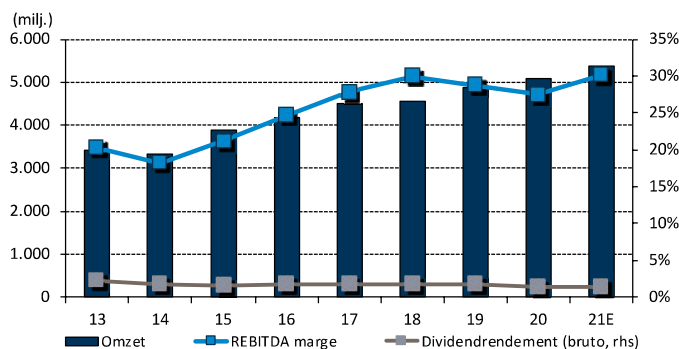
Het nieuws overname heeft geen impact op het 95 euro koersdoel en “Kopen”-advies. Omwille van de forse koersstijging vandaag is er geen opwaarts potentieel meer over. Ook moedergroep Tubize, dat een belang 35% in UCB aanhoudt, maakt een reuzensprong op de beurs. Op basis van de slotkoers van gisteren is het belang in UCB zo'n 6,5 miljard euro waard, wat samen met schulden tot een intrinsieke waarde van 146 euro per aandeel leidt. De koers van het aandeel Tubize noteert rond 76,4 euro, zodat de korting (“discount”) stabiel blijft op 50%! Dat is redelijk onbegrijpelijk en verklaart het “Kopen”-advies voor Tubize, met ongewijzigd koersdoel van 92 euro en een opwaarts potentieel van 20%.

WAARDERINGS MULTIPLES UCB



Bron: KBC Securities

OMZET EN DIVIDENDRENDEMENT UCB



Bron: KBC Securities

UCB	14	15	16	17	18	19	20E	21E
Omzet (milj.)	3.344,0	3.876,0	4.178,0	4.504,5	4.568,3	4.874,5	5.093,8	5.362,0
REBITDA (milj.)	609,0	821,0	1.031,0	1.251,4	1.368,3	1.403,3	1.400,8	1.613,4
REBITDA marge	18,2%	21,2%	24,7%	27,8%	30,0%	28,8%	27,5%	30,1%
Netto resultaat (milj.)	189,0	725,0	564,0	714,4	833,4	842,2	773,9	799,0
P/E	53,9x	43,5x	26,4x	18,7x	16,4x	16,5x	21,9x	21,2x
EV/EBITDA	25,2x	16,3x	11,8x	9,8x	10,2x	9,5x	11,8x	9,8x
Koers/boekwaarde	2,4x	2,4x	2,3x	2,0x	2,3x	2,2x	2,4x	2,4x
Rendement op vrije cash flow	2,3%	0,1%	1,6%	7,1%	2,8%	7,5%	5,0%	6,1%
Dividendrendement (bruto)	1,7%	1,5%	1,7%	1,8%	1,7%	1,7%	1,4%	1,4%
Nettoschuld (€m)	1.887,0	1.040,0	934,0	275,4	486,7	-381,5	-600,6	-1.118,0
Net debt/REBITDA	3,10x	1,27x	0,91x	0,22x	0,36x	-0,27x	-0,43x	-0,69x
Omzet-groei	-2,0%	15,9%	7,8%	7,8%	1,4%	6,7%	4,5%	5,3%
REBITDA-groei	-11,6%	34,8%	25,6%	21,4%	9,3%	2,6%	-0,2%	15,2%
Netto winstgroei	-2,1%	283,6%	-22,2%	26,7%	16,7%	1,1%	-8,1%	3,2%

Bron: KBC Securities

Auteurs:	Tom Simonts, Senior Financial Economist KBC Group Economics	“The Front Row”
Bijdrage door:	KBC Securities	
Gerelateerd:	UCB engageert 2070 miljoen dollar voor Engage UCB: Padsevoni(HI) UCB floreert Ijzersterke trading update voor UCB	5 juni 2020 13 maart 2020 20 februari 2020 13 januari 2020



Tom Simonts
Senior Financial Economist
KBC Group Economics and Markets



E-mail: tom.simonts@kbc.be
Tel: +32 2 429 37 22
Mobile: +32 496 57 90 38

Address: KBC Groep
Havenlaan 2 (GEM)
B 1080 Brussels

Een samenwerking van KBC Groep.
Neem een kijkje op www.kbceconomics.be, www.kbcsecurities.com en www.kbc.be

In-/Uitschrijven op de mailing lijst van The Front Row?
Stuur een e-mail naar frontrow@kbc.be met vermelding "The Front Row" en/of "Notendop".

Disclaimer

Deze publicatie vormt een algemene duiding van de economische actualiteit en kan niet beschouwd worden als beleggingsadvies of als beleggingsaanbeveling met betrekking tot de beschreven financiële instrumenten, noch wordt er enige beleggingsstrategie voorgesteld. In sommige gevallen kan deze publicatie evenwel verwijzen naar en samenvattingen bevatten van beleggingsaanbevelingen van andere entiteiten van de KBC-groep.

De informatie opgenomen in deze publicatie mag worden hergebruikt, op voorwaarde dat dit wordt aangevraagd en dat KBC expliciet met dit hergebruik heeft ingestemd. Het hergebruik moet in ieder geval beperkt blijven tot de tekstuele informatie. KBC Bank heeft beroep gedaan op de door haar betrouwbaar geachte bronnen voor de informatie opgenomen in deze publicatie. De accuraatheid, volledigheid en tijdigheid van de informatie wordt evenwel niet gegarandeerd. Er wordt niet gewaarborgd dat de voorgestelde scenario's, risico's en prognoses de marktverwachtingen weerspiegelen noch dat ze in realiteit tot uiting zullen komen.

KBC Groep NV noch enige andere vennootschap van de KBC-groep (of enige van hun aangestelde) kunnen aansprakelijk gesteld worden voor enige schade, rechtstreeks of onrechtstreeks, die het gevolg is van de toegang tot, de consultatie of het gebruik van de informatie en de gegevens vermeld in deze publicatie of op de websites www.kbc.be, www.kbcsecurities.be, www.kbcprivatebanking.be en www.kbceconomics.be/nl.html.

KBC Groep NV – onder toezicht van de FSMA – www.kbc.com