

Beurs bij de Lunch

AANDELENFOCUS

Ablynx: "Houdt caplacizumab in huis"

Ablynx	Advies:	KOPEN	Huidige koers:	11.95 EUR
	Naam analist:	Jan De Kerpel, PhD	Koersdoel:	18.5 EUR
	ISIN code:	BE0003877942	Opwaarts potentieel:	54.8%

	<u>2014</u>	<u>2015E</u>	<u>2016E</u>	<u>2017E</u>
Winst per aandeel (EUR)	-0.25	-0.26	-0.01	-1.25
% groei j/j	-	-	-	-
Koerswinst ratio	-	-	-	-
Bruto dividend (EUR)	0.00	0.00	0.00	-
% groei j/j	-	-	-	-
Dividendrendement (%)	0.0%	0.0%	0.0%	-

Ablynx is een biofarmaceutisch bedrijf actief in het onderzoek naar en de ontwikkeling van Nanobodies, een nieuwe klasse van therapeutische proteïnen die afgeleid zijn van fragmenten van enkel-domein antilichamen, voor de behandeling van een reeks ernstige en/of levensbedreigende menselijke ziekten. De firma ontwikkelt een portefeuille van op Nanobodies gebaseerde therapeutische programma's voor diverse belangrijke ziektegebieden, met inbegrip van ontstekingen, trombose, kanker en neurologische aandoeningen.

Ablynx kondigde in zijn update over de eerste jaarhelft aan dat het volledige controle zal houden over caplacizumab, in zowel de VS als Europa. De financiële resultaten waren in lijn met de voorspellingen, wat de sterke kaspositie bevestigt. Koersdoel en rating worden herhaald.

De inkomsten van de eerste jaarhelft zijn gestegen met 73 % tot 38 miljoen euro, grotendeels gedreven door erkenning van voorafbetalingen (nu dat de ALX- 61 fase 2b studie geïnitieerd is) en door FTE betalingen. Om dezelfde reden zijn de R&D uitgaven verhoogd met 64 % tot 40 miljoen euro, dit resulteert in een OPEX van 46 miljoen euro (+ 54 % jaar op jaar). Het bedrijf moest een niet-cash financiële kost van 9 miljoen euro boeken als gevolg van de herwaardering van zijn converteerbare obligatie. Hierdoor kwamen de nettoresultaten uit op een bedrag van 15 miljoen euro, ten opzichte van 6 miljoen euro een jaar eerder, ondanks de sterke top-line stijging. Er werd netto 35 miljoen euro cash verbruikt, vorig jaar was het 4 miljoen euro, omdat er geen grote voorafgaande of mijlpaalbetalingen genoteerd werden in de eerste helft. Op het einde van juni was de cashpositie 268 miljoen euro.

In de business update kondigde Ablynx zijn beslissing aan om de volledige controle over zijn anti-VWF product caplacizumab voor TTP in alle gebieden te behouden, om zo duidelijkheid te creëren dat het geen partnership zal aangaan in bepaalde gebieden. Het product ondergaat momenteel stabiliteitstesten en procesvalidatie om te voldoen aan de voorwaardelijke goedkeuring in Europa die ingediend zal worden in het begin van 2017. Voor de fase 3 studie in de VS, zullen testen gestart worden in het derde kwartaal, met als doel een complete rekrutering tegen 2017, om zo de BLA in te dienen in de VS in 2018.

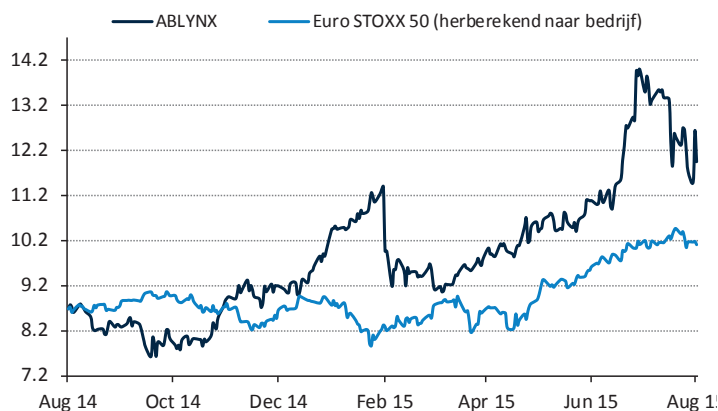
Op bedrijfsniveau verwacht Ablynx om het personeel te verhogen met 10 % tot 350 in 2015 om aan de eisen in de Merck immuun-oncologie deal te voldoen. Er werd ook aangekondigd dat de Chief Operational Officer dr Simonsen het bedrijf heeft verlaten. Er waren geen verrassingen in de vooruitzichten voor de rest van het jaar. Naast de caplacizumab en RSV tijdlijnen, verwacht het bedrijf mijlpaalbetalingen te ontvangen van lopende samenwerkingen. De verwachting van 70 tot 80 miljoen euro voor het verbranden van cash voor dit jaar werd herhaald.

CONCLUSIE

Jan De Kerpel is tevreden met het besluit van Ablynx om volledige eigendom (en waarde) te houden over caplacizumab in dit stadium. De huidige kaspositie is voldoende sterk om dat business plan te ondersteunen. Gegeven het gediversifieerde en mature portfolio en de positieve vooruitzichten, vindt Jan De Kerpel dat Ablynx sterk onder zijn faire waarde noteert. Koopadvies wordt herhaald.

Beurs bij de Lunch

KOERSVERLOOP ABLYNX (1 JAAR)



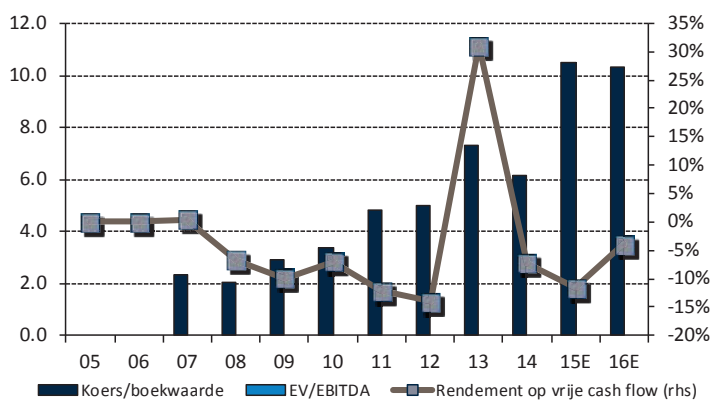
Bron: Thomson Reuters Datastream

KOERSVERLOOP ABLYNX (5 JAAR)



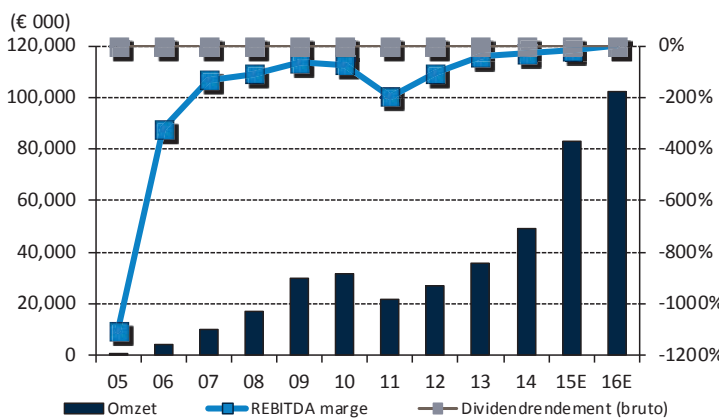
Bron: Thomson Reuters Datastream

WAARDERINGSMULTIPLES Ablynx



Bron: KBC Securities

OMZET EN DIVIDENDRENDEMENT Ablynx



Bron: Thomson Reuters Datastream