

# Argenx blijft hoge verwachtingen inlossen



[Danny Reweghs](#) Directeur strategie Inside Beleggen

10/12/18 om 11:04



© Getty Images/iStockphoto

Maandag 3 december stond met stip genoteerd in onze agenda. Op die dag plande **Argenx** in de rand van de grootste jaarlijkse bloedziekteconferentie (ASH) belangrijke klinische updates over het auto-immuun antilichaam ARGX-113 (efgartigimod) en het kankerimmunologie-middel ARGX-110 (cusatuzumab). Van het kroonjuweel efgartigimod kregen we de volledige fase II-studieresultaten bij patiënten met de zeldzame bloedingsziekte immune thrombocytopenia of ITP.

De eerste resultaten op 17 september lieten een gemengd beeld zien vanwege vermeende bloedingsproblemen, die toen nog onvoldoende konden worden opgehelderd. Het was dus cruciaal die onzekerheid weg te nemen. Dat gebeurde door het effect op de bloedingen in kaart te brengen via drie aparte maatstaven. De conclusie was telkens dat efgartigimod het aantal bloedingen verminderde, en er werd een duidelijk verband gemeten tussen de daling van de IgG auto-antilichamen, de relevante verbetering van de bloedlichaampjes en de vermindering van de bloedingen. Samen met het sterke veiligheidsprofiel was dat ruimschoots voldoende om een fase III-studie op te starten (wellicht in de tweede helft van

2019). Met efgartigimod loopt al een fase III-studie voor de spierziekte myastenia-gravis (MG).

Het beste nieuws kwam van cusatuzumab. Begin november kregen we al een zeer positief abstract van de volledige resultaten van het fase I-deel van de fase I/II-studie bij patiënten met de zeldzame bloedkanker AML. Die trend werd nu bevestigd met elf van de twaalf patiënten die positief reageerden (waarvan tien met een volledige respons) en vijf die negatief scoren op een minimale residuele ziekte waarde in het bloedmerg. Zes patiënten waren op het moment van de rapportering nog altijd in behandeling, wat wijst op een duurzaam effect.

In één ruk kondigde Argenx voor cusatuzumab een fantastische samenwerkings- en licentiedeal aan met Cilag, een dochter van Janssen Pharma (een onderdeel van de Amerikaanse farmagigant Johnson & Johnson). Beide bedrijven zullen gezamenlijk de ontwikkeling van behandelingen voor AML en andere hematologische ziekten aanzienlijk versnellen en uitbreiden. Ze onderhandelden over een gedetailleerd ontwikkelingsprogramma. Argenx zal 40 procent van de kosten dragen en ontvangt bij de ondertekening 300 miljoen dollar. Daarnaast tekent Cilag in op 1,77 miljoen nieuw uit te geven aandelen tegen 100,02 euro per aandeel (16% premie!), goed voor 200 miljoen dollar en 4,68 procent van de uitstaande aandelen. Daarnaast behield Argenx de optie om voor de Amerikaanse markt de winsten fiftyfifty te verdelen via royalty's. Het is een bewuste keuze om op de attractiefste markt een eventuele franchise uit te bouwen in bloedziekten, met naast AML ook ITP (efgartigimod).

De eerste franchise zou spierziekten moeten worden (efgartigimod via MG en later eventueel CIPD). In de overige regio's ontvangt Argenx dubbelcijferige royalty's. In totaal kunnen in de loop van de ontwikkeling, bij eventuele registratie en bij het behalen van bepaalde verkoopdoelstellingen, nog tot 1,3 miljard dollar mijlpaalbetalingen volgen. De fantastische deal katapulteert de kaspositie tot meer dan 900 miljoen euro, tegenover 582,3 miljoen euro eind september en nog 161,7 miljoen op 30 september 2017. Dat is een enorme evolutie. Strategisch maakt het bedrijf duidelijk dat het volop wil inzetten op zeldzame auto-immuunziekten. Naast het potentieel met efgartigimod krijgen we in het tweede kwartaal van 2019 meer zicht op de plannen met ARGX-117, een mogelijke complementaire molecule met efgartigimod.

We zijn uiteraard uiterst tevreden met de berichten. Zoals we eerder hebben aangegeven, grijpen we het positieve momentum, hoewel wat overschaduw door het slechte beursklimaat, aan om onze zware positie in de voorbeeldportefeuille met een derde af te bouwen. We zijn meer dan ooit overtuigd dat het beste nog moet komen voor het aandeel, maar een gewicht boven de 10 procent is nu eenmaal te veel. Vandaar de tijdelijke adviesverlaging (**rating 2C**).

**Advies:** houden/afwachten

**Risico:** hoog

**Rating:** 2C

**Koers:** 89,6 euro

**Ticker:** ARGX BB

**ISIN-code:** NL0010832176

**Markt:** Euronext Brussel

**Beurskapitalisatie:** 3,22 miljard euro

**K/w 2017:** -

**Verwachte k/w 2018:** -

**Koersverschil 12 maanden:** +127%

**Koersverschil sinds jaarbegin:** +66%

**Dividendrendement:** -