

## UCB: stille waters hebben diepe gronden

Aandelen  | 20.10.2017 Sandra Vandersmissen - Equity Analyst BNPP Fortis Private Banking

De resultaten voor 2017 hebben de wind in de zeilen. We blijven koper van UCB (Buy) met een koersdoel op 12 maanden van 68 EUR.

De omzet voor de eerste negen maanden steeg met 9%. De epilepsiefrenchise blijft groeien met 20%. Het nieuwe Briviact verrast positief. Maar ook Cimzia, voor reuma en gerelateerde toepassingen, zag de omzet met 10% toenemen. Voor Cimzia was er zelfs in de VS een groeiversnelling in het derde kwartaal met een tweecijferige groei. Dit is belangrijk, want de markt is sceptisch over Cimzia zijn restpotentieel in de VS.

Bovendien is er opnieuw een opwaartse herziening van de jaarprognose. Ten opzichte van de initiële vooruitzichten van het bedrijf zal de omzet 3% hoger uitkomen, de operationele kasstroom 8% hoger en de winst per aandeel 10%. Dit betekent dat de omzet met 6% zal groeien, de operationele kasstroom met 26% en de winst per aandeel met 35%. Deze cijfers zijn inclusief de verzwakte Amerikaanse dollar in de tweede jaarhelft.

Voor 2018 zal de omzetgroei lager uitkomen, omdat Cimzia met steeds meer concurrentie van nieuwe generatieproducten moet afrekenen. Toch blijft het product troeven hebben, want het is nog goedgekeurd voor andere toepassingen (zoals de ziekte van Crohn) en het is ook het enige product dat aan zwangere vrouwen mag toegediend worden. Daarnaast heeft UCB, met de herhaling van zijn doelstelling om in 2018 een operationele kasstroommarge van 30% te behalen (+250 basispunten), een sterke compenserende troef in handen.

Tot slot houdt de waardering geen rekening met een mogelijk goede afloop voor het osteoporoseproduct midden 2018 en ook de sterke fase IIa resultaten van Bimab, de opvolger voor Cimzia, worden voorlopig genegeerd door de markt. We verwachten verder positief nieuws over Bimab in het eerste kwartaal van 2018 (fase IIb).

Het aandeel is een achterblijver en de waardering vertoont een discount van 15% tegenover het sectorgemiddelde.

Bronnen : BNP Paribas Wealth Management, Thomson Reuters IBES, Morningstar, Exane