

“(eindelijk)Groen licht voor osteoporosemiddel van UCB”

Uit het departement: “Niet voor hartlijders”



Eindelijk mocht de tandem UCB/Amgen gisteren aankondigen dat dat Evenity (Romosozumab) groen licht kreeg van de Amerikaanse waakhond voor de behandeling van patiënten met een hoog risico op fractuurosteoporose. Na een eerder rood licht, mag er dus gas gegeven worden op de Amerikaanse wegen. Op Europees groen licht is het wachten tot medio 2019, maar de kans op een negatieve verrassing is klein en dus stijgt het koersdoel van KBC Securities vandaag.

Welles, niettes voor Evenity

De FDA keurde de behandeling goed na een positieve panelstemming van het adviescomité op 17 januari 2019, waardoor Amgen/UCB de toestemming kreeg om het middel te gebruiken voor de behandeling van postmenopauzale osteoporose bij vrouwen met een hoog risico op breuk. Omdat uit eerdere testen bleek dat het middel nogal nadelige neveneffecten in de vorm van een verhoogde kans op hartaanvallen, mag de behandeling niet verkocht worden aan vrouwen die een hartaanval of beroerte hebben ondergaan in het voorgaande jaar of wanneer de patiënt een hartaanval of een beroerte ervaart tijdens de behandeling zelf. Dat kan mogelijk later wel toegelaten worden, maar daarvoor zal het wachten zijn op extra veiligheidsgegevens uit zogenaamde post-marketing studies. Goed nieuws, dus, maar met een waarschuwing in de vorm van een etiket op het doosje. Zo simpel is dat dus.

Over de behandeling en over osteoporose

Osteoporose is een aandoening die gepaard gaat met een vermindering van de botdensiteit, waardoor vaker fracturen voorkomen. Het komt vaker voor bij vrouwen in de menopauze, maar ook mannen (en dat wordt vaak vergeten) kunnen lijden onder ernstige osteoporose. Evenity heeft een unieke werking. In tegenstelling tot de meeste anti osteoporose middelen, is het niet alleen gericht op het afremmen van botontkalking, maar ook op het herstel van de botintensiteit. Het werkt daarvoor samen met Amgen dat met Prolia (denosumab) (RANK-remmer) een heuse klepper bezit (omzet bijna 2 mld. dollar in 2017).

De ontwikkeling van Evenity voor Osteoporose liep niet van een leien dakje. In mei 2017 kreeg Evenity namelijk een flinke tegenslag te verwerken. In de laatste fase III-proef (ARCH) werd namelijk een cardiovasculaire signaal vastgesteld. Dat gaf aanleiding tot bijkomend uitstel. Het hele geval moest namelijk uitgeklaard worden. In juli 2018 werd het hele dossier opnieuw ingediend bij de FDA, met bijkomende informatie. Het positief advies werd al gegeven en nu is er dus ook nog de formele goedkeuring.

De visie van KBC Securities

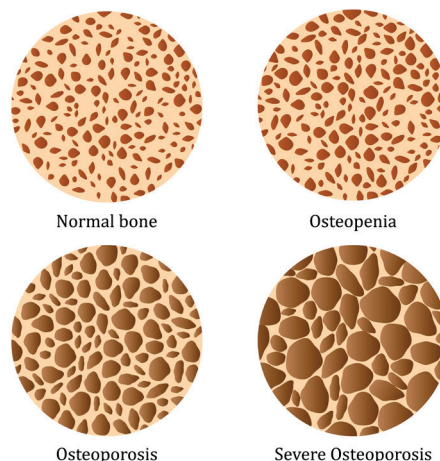
Met de goedkeuring van Evenity in de VS en de eerdere goedkeuring door de Japanse overheden, verwacht KBC Securities dat de wereldwijde commerciële introductie van het geneesmiddel ook in andere regio's (zoals de EU, Canada, Australië, Brazilië en Zwitserland) van start zal gaan. Daar is evenwel nog goedkeuring voor nodig van de regelgevende instanties, maar dat wordt niet als problematisch beschouwd. Het verdict van de EU wordt nog steeds voor medio 2019 verwacht.

Hoewel UCB zelf zich nog niet profileerde in dit segment, is partner Amgen wel een stabiele en geëngageerd bedrijf. Die zal Evenity in zijn bestaande portefeuille opnemen, naast Prolia (denosumab). Die genereerde in 2017 vlot 2 miljard dollar omzet (een jaarlijks groeiritme van gemiddeld 33% in de periode tussen 2012 en 2017). Een jaar lang zal er een gelijkmatige verdeling worden gegeven aan osteoporotische patiënten, eventueel gevolgd door Prolia als onderhoudsmedicijn.

Koersdoel en advies

Onze huisanalisten verwachten dat Evenity samen met Amgen een blockbuster-omzet kan opleveren van 1 miljard euro,; dat netjes in twee zal worden gesplitst. Aangezien er geen negatieve uitspraak van de Europese autoriteiten verwacht wordt, is de slaagkans van 75% naar 100% gebracht. Het koersdoel stijgt daardoor van 84 naar 86 euro en het “Kopen”-advies blijft op de tabellen staan.

STAGES OF OSTEOPOROSIS



Naast een bijkomende goedkeuring van de Eventy EU vóór medio'19 wacht UCB op de resultaten van 3 onafhankelijke fase III-proeven met Bimekizumab bij psoriasis in afwachting van de resultaten van 2019.

Wilt u nog véél meer weten over UCB? Dan dirigeren we u héél graag naar [onze recente longread](#) over "Union Chimique Belgique".

UCB	14	15	16	17	18	19E	20E	21E
Omzet	3.344	3.876	4.178,0	4.504,5	4.568,3	4.729,0	4.964,4	5.172,7
REBITDA (€m)	609	821	1.031,0	1.251,4	1.368,3	1.347,3	1.452,2	1.582,8
REBITDA marge	18,2%	21,2%	24,7%	27,8%	30,0%	28,5%	29,3%	30,6%
Netto resultaat	189	725	564,0	714,4	833,4	797,4	883,4	992,9
						19E	20E	21E
P/E	53,9x	43,5x	26,4x	18,7x	16,4x	19,0x	17,2x	15,3x
EV/EBITDA	25,2x	16,3x	11,8x	9,8x	10,2x	10,9x	9,7x	8,5x
Koers/boekwaarde	2,4x	2,4x	2,3x	2,0x	2,3x	2,4x	2,4x	2,4x
Rendement op vrije cash flow	2,3%	0,1%	1,6%	7,1%	2,8%	6,5%	7,1%	7,8%
Dividendrendement (bruto)	1,7%	1,5%	1,7%	1,8%	1,7%	1,6%	1,6%	1,6%
						19E	20E	21E
Nettoschuld (€m)	1887,0	1.040,0	934,0	275,4	486,7	-325,1	-894,6	-1.555,9
Net debt/REBITDA	3,10x	1,27x	0,91x	0,22x	0,36x	-0,24x	-0,62x	-0,98x
						19E	20E	21E
Omzet-groei	-2,0%	15,9%	7,8%	7,8%	1,4%	3,5%	5,0%	4,2%
REBITDA-groei	-11,6%	34,8%	25,6%	21,4%	9,3%	-1,5%	7,8%	9,0%
Netto winstgroei	-2,1%	283,6%	-22,2%	26,7%	16,7%	-4,3%	10,8%	12,4%

Bron: KBC Securities

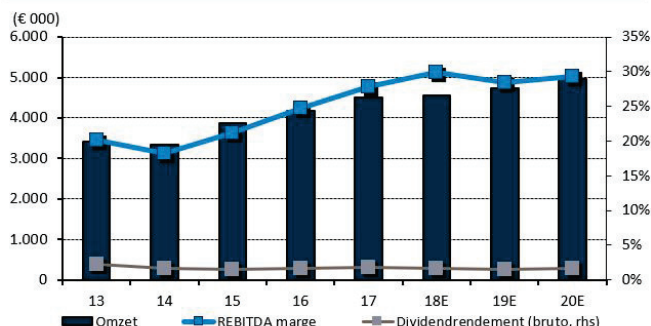
UCB versus Bel20

(herrekenend naar UCB)



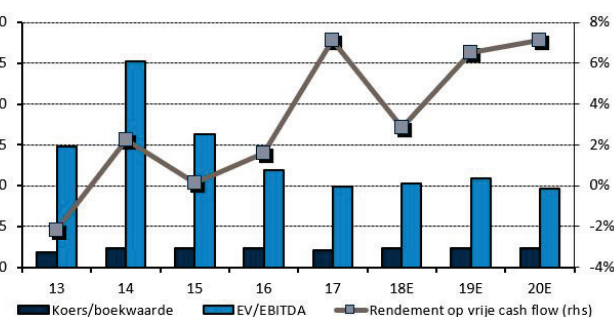
Bron: Thomson Reuters Datastream

OMZET EN DIVIDENDRENDEMENT UCB



Bron: KBC Securities

WAARDERINGSMULTIPLES UCB



Auteurs:	Tom Simonts, Senior Financial Economist KBC Group	"The Front Row"
Bijdrage door:	KBC Securities	
Gerelateerd:	"KBCS Healthcare Conference: Union Chimique Belge" (longread)	22.03.2019



Tom Simonts
Senior Financial Economist
KBC Groep



E-mail:
Tel:
Mobile:

tom.simonts@kbc.be
+32 2 429 37 22
+32 496 57 90 38

Address: KBC Groep
Havenlaan 2 (GCM)
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