

'UCB is de enige met een middel dat bot van goede kwaliteit doet groeien'

Interview met cfo *Detlef Thielgen* en verantwoordelijke investor relations *Antje Witte*

ONDANKS DE KOERSAFSTRAFFING BEGIN dit jaar blijft UCB geloven in zijn nieuwe blockbuster tegen bontontkalking *EVENTY™*. In de afgelopen jaren hebben Detlef Thielgen als cfo en Antje Witte als hoofd Investor Relations de Belgische farmaspeler zien veranderen van een doorsnee naar een gespecialiseerd bedrijf. Ze vertrouwen erop ongeschonden uit het huidige koersval te komen en te blijven groeien dankzij de eigen pijlpijn of via strategische overnames.

De lange oprijlaan, de centraal gelegen vijver waar het hoofdgebouw als een dijk omheen is gebouwd, de ruime en lichte inkomhal... alles aan de UCB-campus straalt rust en kalmte uit. Dat is niet meteen wat je verwacht bij een bedrijf waarvan de aandelenkoers de meest tumultueuze periode in jaren heeft doorgemaakt. In mei kreeg de Bel20-sterkhouder een koersdeuk van een goede 20%. Uit de aanvraag van wat hun volgende blockbuster-geneesmiddel moest worden, bleek een verhoogd hart- en vaatrisico. Sindsdien stagneert de koers rond hetzelfde niveau.

Die afstraffing noch de huidige onzekerheid zijn in staat om UCB's financieel directeur Detlef Thielgen van zijn melk te brengen. De beminlijke Duitser, die vorig jaar tot cfo van het jaar werd gekroond, legt samen met het hoofd van Investor Relations Antje Witte graag uit hoe de vork in de steel zit. In de 10 jaar dat Thielgen bij UCB zit, heeft hij de nieuwe bedrijfskoers mee uitgezet waarin ze zo stevig op doordrijven dat zelfs de opdoffer van begin dit jaar voor weinig deining zorgt.

VFB *U bent al 10 jaar aan de slag als cfo bij UCB. Hoe hebt u het bedrijf de afgelopen 10 jaar zien veranderen?*

THIELGEN Het bedrijf is heel sterk veranderd in die tijd. Ten eerste is onze focus verschoven van producten voor algemene geneeskunde naar geneesmiddelen voor meer specialistische zorg.

Een tweede verandering betreft de bedrijfsstrategie. We beseffen dat je als farmabedrijf twee mogelijkheden voor waardecreatie hebt: ofwel door de kosten te verlagen, ofwel door met je geneesmiddelen op verschillende indicaties in te spelen.

"Met het UCB-Venturesfonds mikken we op de fase waarin je absoluut niet weet wat er zal overleven."

Die differentiatie rond en binnen indicaties is vooral waardevol voor patiënten. Daarom trekken we voluit die innovatiekaart, heel onze organisatie is daarop gericht. De nadruk ligt op beter zijn dan de rest, want niemand wil betalen voor een middel dat niet beter is dan de bestaande producten.

VFB *Waarom merk je dat?*

THIELGEN We hebben onze strategie bewust een 'patiënt value'-strategie genoemd om het besef te versterken dat het gaat om meerwaarde voor de patiënten. Daardoor hebben we ons gespecialiseerd in drie domeinen: immunologie, neurologie en binnenkort ook botontkalking. Meer dan 80% van onze omzet komt van producten binnen die drie domeinen. Vroeger hadden we daar nog allergie medicatie en een grote generische poot bij.

De oude manier van zaken doen binnen de farmasector was: je vindt iets uit en dan zoek je daar patiënten voor. De nieuwe ma-

nier is: dat je kijkt naar de noden van patiënten en je gebruikt je wetenschappelijke kennis om daaraan tegemoet te komen. Dat is een veel betere manier om waarde te creëren.

VFB *Hebt u als cfo een specifieke strategische rol?*

THIELGEN Ik ben eerder een zakenman die zich met de financiële kant van het bedrijf bezig houdt, dan een pure boekhouder. Die invalshoek is belangrijk om mee de strategie uit te tekenen en richting te geven. Samenwerken in team is belangrijk. Daarnaast houd ik mijn ogen goed open voor nieuwe toepassingen en ontwikkelingen waar we voordeel uit kunnen halen. Ik werkt ook rond artificiële intelligentie en hoe we geavanceerde data-analyse kunnen gebruiken.

VFB *Voor het verbeteren van de interne werking?*

THIELGEN Onder andere, zoals het stroomlijnen van financiële processen, maar we gebruiken het ook om te kijken hoe we specifieke markten kunnen benaderen. Of, onlangs zochten we een tiental werknemerskandidaten met heel specifieke profielen. Het is dankzij artificiële intelligentie dat we de meest geschikte kandidaten hebben gevonden.

VFB *Jullie spreken over het biotech-model. Hoe past dat binnen die strategische verschuiving naar een meer gespecialiseerde farmaspeler?*

THIELGEN Het biotech-model gaat vooral over de innovatiekant van onze strategie, maar die heb je niet altijd volledig in de hand. Met dat model spelen we flexibel in op nieuwe ontwikkelingen. Als we een nieuwe molecule uitvinden die binnen onze wetenschappelijke focus ligt, ontwik-



“We hebben ons gespecialiseerd in drie domeinen: immunologie, neurologie en binnenkort ook botontkalking. Meer dan 80% van onze omzet komt van producten binnen die drie domeinen.”

kelen we die zelf verder. We hebben dan de juiste kennis en innovatief leiderschap. Als we denken dat een andere partij daar beter voor geschikt is, zoeken we naar een ander soort partnerschap, zoals een licentie verlenen of soms gewoon de verkoop van een afdeling.

VFB *Hebben jullie zo al zaken afgestoten of aan anderen overgelaten?*

THIELGEN Kremer's Urban (de generische poot van UCB, red.) is daar een mooi voorbeeld van. Het was een goed gerunde bedrijfstak, maar niet in het domein waar wij willen leiden, dus hebben we dat aan iemand anders overgelaten. Die aanpak geldt ook voor innovatie. Stel dat we iets voor diabetes vinden en we zien er waarde in, dan zullen we dat tot op zekere hoogte zelf ontwikkelen om er daarna een meer geschikte partner voor te vinden.

VFB *Welke rol speelt UCB-Ventures in de bedrijfsstrategie?*

THIELGEN Dat hebben we nog maar net opgezet. Daar gaat het om ontwikkelingen in een heel vroeg stadium. Onze R&D-activiteiten focussen vooral op zaken in een vroeg ontwikkelingsstadium, maar waar al wel aanwijzingen zijn dat er iets in zit. Met het UCB-Venturesfonds mikken we op de fase daarvoor, waarin je absoluut niet weet wat er zal overleven. Dan spreek je niet van 'cutting edge' maar 'bleeding edge'. Zo leren we heel veel over farmaceutische startups, nieuwe technologieën en productplatformen, zonder al te grote investeringen te doen.

VFB *Het is dus geen initiatief dat enkel van UCB uitgaat?*

THIELGEN Inderdaad, met UCB-Ventures werken we samen met vier durfkapitaalfondsen met wie we ons eigen kapitaal investeren. De 'venture'-scène is een heel andere wereld die zich vooral in de vs afspeelt. We leren veel bij over investe-

ren in zulke vroege stadia en leggen veel nieuwe contacten.

VFB *Met de overname van Beryllium hebben jullie er een 'drug discovery partner,' of geneesmiddelenontdekker bij. Wat moeten we ons daarbij voorstellen?*

THIELGEN Dat was een zeer interessante overname. Voordien deden we al beroep op Beryllium omwille van hun specifieke capaciteiten rond eiwituitdrukking en structurele biologie, maar zij werkten ook voor andere farma bedrijven. Het leek ons interessanter om die capaciteiten zelf in huis te halen omdat ze complementair zijn met de onze.

Daarnaast heeft Beryllium een platform ontwikkeld waarmee je micro-RNA kunt screenen (een soort DNA, essentieel voor alle levensvormen, red.) Dat is een belangrijke technologie voor de toekomst waar we nu rechtstreeks toegang tot hebben.



"In het hoofdkwartier van UCB broeden laboranten, onderzoekers en wetenschappers op een pijlpil van 11 moleculen. De uitdaging (voor het management) is om daar meer winst mee te behalen dan met de huidige vier blockbusters."

VFB In de afgelopen 10 jaar heeft u UCB over de gevreesde 'patent cliff' geloodst, de periode waarin belangrijk patenten vervielen. Hoe hebben jullie dat overleefd?

THIELGEN Dat was een extreem moeilijke periode. Op anderhalf jaar tijd zagen we onze winst met 1,8 miljard euro dalen op een totale omzet van 3,8 miljard. We hebben ook 2500 werknemers moeten laten gaan. Dat is typisch voor de farmasector. Die is zeer winstgevend totdat de generische middelen op de markt komen. Wij hadden toen twee belangrijke producten waarvan de patenten vervielen. Ik ben nog altijd fier op hoe we daaruit zijn gekomen. We hebben veel kosten geschrapt, maar onze strategische speerpunten hebben we nooit laten verkommeren. Zo verhoogden we onze R&D-uitgaven met 30% om de rol van innovatieleider op te nemen. We hebben ons heruitgevonden met een sterkere focus op de noden van patiënten. Heel dat proces was de fundering voor waar we nu staan. In die periode maakten we de omschakeling naar een meer gespecialiseerd bedrijf.

VFB De financiële resultaten zijn sterk verbeterd tegenover de moeilijke periode van enkele jaren geleden. Tegen 2020 mikt UCB op minstens 3,1 miljard euro omzet met jullie drie kernproducten. De teller staat nu op 2,6 miljard euro. Hoe houden jullie die groei in stand?

THIELGEN We verbreden continu de toegang van patiënten tot onze producten. Door commercialisering op verschillende wereldmarkten of door nieuwe indicaties. Om concurrentieel te blijven, mikken we op differentiatie van onze producten zodat ze bij meerdere indicaties werken. Cimzia is daar een goed voorbeeld van (geneesmiddel voor auto-immuunziekten zoals Crohn, reumatoïde artritis en psoriasis,

red.) Dat heeft heel specifieke eigenschappen is vooral belangrijk voor vrouwen die kinderen willen. Het actieve bestanddeel komt niet in de placenta terecht, en maar heel beperkt in de moedermelk. Dankzij dat soort differentiatie kun je op een bepaalde markt groeien. Inzetten op meer indicaties en dan nog eens zorgen dat je binnen die indicaties jezelf van andere producten onderscheidt, zorgen voor groei.

VFB Kunnen jullie ook nog geografisch uitbreiden en groeien?

"Van alle 5000 samenstellingen of moleculen die preklinisch starten, haalt er maar een de eindmeet."

THIELGEN Dat is een tweede groeimotor. Onze geneesmiddelen komen niet allemaal tegelijk op de verschillende wereldmarkten. Onze kernproducten moeten we in China nog commercialiseren. Dat zal de komende drie jaar gebeuren. We hebben er al een grote organisatie van 800 mensen en zien daar zeker groeimogelijkheden. Daarnaast blijven de VS de grootste markt, naast Europa en Japan.

VFB Recent lanceerden jullie een nieuw geneesmiddel tegen epilepsie, Briviact. Daarmee mikken jullie op een piekverkoop van 450 miljoen euro per jaar. Dit jaar zit die al op 60 miljoen. Hoe geraakt UCB aan 450 miljoen?

THIELGEN Bij ziektes zoals epilepsie komt die groei heel gestaag. Artsen en patiënten moeten eerst vertrouwen krijgen in het middel. Verder is het hetzelfde verhaal, groeien via meer indicaties en uitbreiden naar andere landen.

VFB Moet je enkel het vertrouwen van artsen en patiënten zien te winnen, of zijn nog andere partijen belangrijk?

THIELGEN In eerste instantie de patiënten en artsen, maar ook de regelgevers en ook wie de gezondheidszorg betaalt, moet je meehebben. Het beste resultaat volgt als al die belanghebbenden samenwerken. Als farmabedrijf ben je de innovatieve drijfveer, maar we hebben de rest nodig om met onze middelen een zo groot mogelijke impact te bekomen.

VFB Wat zijn de verschillende klinische onderzoeksfasen waar een geneesmiddel door moet en hoe lang duren die?

WITTE De duur hangt af van de molecule en het ziektebeeld. Fase 1 is enkel met gezonde vrijwilligers en draait puur om veiligheid. In fase 2 komt de molecule voor het eerst in aanraking met patiënten en de ziekte. Daar moet je bewijzen dat het middel positief effect heeft op de ziekte. In fase 3 bevestig je dat het middel werkt en veilig is. Pas dan dien je een dossier in bij de regelgever voor goedkeuring. Zodra dat rond is, kunnen we de markt op.

THIELGEN Heel dat proces duurt 8 tot 12 jaar. Als je alle middelen die het niet halen meerekent, kom je op een totale kostprijs van 2,5 miljard euro voor elk middel dat wel op de markt komt.

WITTE Het sectorgemiddelde is dat van alle 5000 samenstellingen of moleculen die preklinisch starten, slechts een de eindmeet haalt. In fase 1 heb je 10% kans op slagen, in fase 2 is dat 30 tot 50%, in fase 3 wordt dat 70%. Na het officieel aanvragen vallen ook nog eens 10 tot 15% af.

THIELGEN Daarom moet je in die vroege onderzoeksfasen heel veel ijzers in het vuur hebben. Daar wordt zelden openlijk over gesproken.

VFB Er zijn ook nog fases 4 en 5. Dienen die studies om de groei te bekomen?

UCB (koers 64,07 euro)

In miljoen euro	2013	2014	2015	2016	2017E
Omzet	3.133	3.344	3.876	4.187	4.366
REBITDA	536	609	821	1.031	1.176
Netto resultaat	160	209	623	520	650
Winst per aandeel	1,24	1,69	2,17	3,19	4,30
REBITDA-ratio	17%	18%	21%	25%	27%
Koers/winst	35,45	64,00	33,00	26,40	14,90

WITTE Nee nee, om een middel op bijkomende indicaties toe te passen, moet je opnieuw fase 3 klinische studies uitvoeren. Cimzia is al een tijd op de markt, maar recent hebben we een aanvraag gedaan om het ook bij psoriasis te gebruiken. Daar was een nieuwe fase 3-studie voor nodig. Zo vinden we constant onze producten opnieuw uit. Fases 4 en 5 dienen om meer te weten te komen over de werking van een middel dat al goedgekeurd is voor bepaalde indicaties (ziektes, red). Dat dient om bijkomende inzichten te krijgen.

VFB UCB loopt voor op zijn financiële doelstellingen met een netto schuld op EBITDA-verhouding van 1 op 1. Hoe hebben jullie dat zo snel bereikt?

THIELGEN Met de overnames van biotechbedrijf Celltech in 2004 en Schwarz Pharma in 2006 hadden we redelijk wat schulden. Door op onze kernproducten te focussen en andere zaken zoals de generische middelen (Kremer's Urban) te verkopen, hebben we die schulden twee jaar eerder dan gepland afgebouwd. We hebben nu de financiële flexibiliteit om in externe groei te investeren als zich daar kansen voor aandienen.

We komen heel ver met ons eigen onderzoek, maar we weten ook dat dat niet altijd voldoende is. Nu hebben we ruimte om op nieuwe kansen in te spelen die binnen onze strategie passen.

VFB Een ander financieel mikpunt is een REBITDA-ratio van 30 % tegen 2018, nu staat die op 25%. Hoe wil u die 30 % te bekomen?

THIELGEN Dat doel hebben we onszelf opgelegd nog voor de groeispurt van onze nieuwe producten. Die zijn van 500 miljoen euro omzet naar 2,6 miljard gegroeid en gaan richting 3,1 miljard. Daarmee hebben we veel schaalvoordelen. We hebben onze commerciële afdelingen niet vergroot en onze productiecapaciteit is gelijk gebleven. En we proberen de kosten te drukken en de middelen efficiënter in te zetten.

"Om concurrentieel te blijven, mikken we op differentiatie van onze producten zodat ze bij meerdere indicaties werken."



"Omdat we innovatief en klein zijn, geven we meer aan onderzoek en ontwikkeling uit dan een gemiddeld farmabedrijf. Voor de sector schommelt dat tussen 13 en 15 van de omzet, bij ons tussen 20 en 30 %."

Maar eerlijk gezegd, de patiënt heeft geen boodschap aan onze financiële prestaties. Die wil gewoon goede geneesmiddelen. Daar willen we zo veel mogelijk in investeren. Daarom is R&D onze enige kost die schommelt. Omdat we innovatief en klein zijn, geven we meer aan onderzoek en ontwikkeling uit dan een gemiddeld farmabedrijf. Voor de sector schommelt dat tussen 13 en 15 % van de omzet, bij ons tussen 20 en 30 %.

Pijlijn UCB

	Fase 1	Fase 2	Fase 3	
Bimekizumab				
Psoriasis				Fase 3 start eind 2017
Psoriatische artritis				Fase 2b resultaten Q1 2018
Spondulitis				Fase 2b resultaten Q1 2018
Dapirolizumab pegol				
Lupus				Fase 2b resultaten H2 2018
Padsenovil				
resistente epilepsie				Fase 2b start Q1 2018
Reletalisib				
Syndroom van Sjögren				Fase 2a resultaten eind 2017
Rozanolixizumab				
Immuun bloedplaatjestekort				Fase 2a resultaten Q1 2018/H2 2018
UCB4114/VR942 - astma				Fase 2a start 2018
UCB6673; UCB7858; UCB0159				
UCB3491; UCB0595				

VFB Met de huidige pijnlijken sommigen dat jullie omzetniveau moeilijk te behouden zal zijn. Zijn licentienemingen (inlicensing) van andere producten een optie?

THIELGEN Het is altijd een evenwichtsoefening tussen interne en externe groei. Momenteel hebben we de breedste en meest innovatieve pijplijn sinds ik hier ben. We werken aan 11 moleculen. Hun werking moet uiteraard nog bewezen worden. Pas als ze op de markt komen zullen beleggers er gerust in zijn. Dat begrijpen we.

We bekijken 400 externe nieuwe moleculen of samenstellingen per jaar om in eigen ontwikkeling te nemen of binnen een partnerschap. Dat deden we ook al voor we die financiële flexibiliteit hadden.

VFB In mei dit jaar kreeg de aandelenkoers een deuk van meer dan 20 % op een enkele dag. Dat gebeurde na het nieuws van cardiovasculaire signalen bij jullie middel Evenity (romosozumab, red.)

tegen osteoporose of botontkalking. Dat was toen in aanvraag bij het Amerikaanse FDA. Wat is daar precies gebeurd?

WITTE Het ging om signalen over cardiovasculaire risico's. Maar er is een belangrijk onderscheid tussen een nadelig effect, waarvan je weet dat het van het middel komt, en een signaal waarbij er geen verband is. Een signaal is een observatie, maar er is geen enkel bewijs dat ons geneesmiddel de oorzaak is.

De gemiddelde patiënt in die studie was een vrouw van 75. Op die leeftijd zijn hart- en bloedvatenrisico's sowieso hoger. Even hoog als de signalen tijdens de studie. Daarom weten we niet wat de oorzaak is. De leeftijd van de patiënten of ons middel. Maar veiligheid gaat boven alles, dus we zullen dat verder onderzoeken.

VFB *Had u zo'n grote impact op de koers verwacht?*

THIELGEN Het was geen verrassing dat beleggers daar op zouden focussen. Signalen en nadelige effecten zorgen altijd voor onrust. Het is logisch dat beleggers rekening houden met de onzekerheid of het product nog gecommercialiseerd zal worden en of het dan zo goed zal lopen als wanneer we die signalen niet gehad zouden hebben. De financiële markten vandaag zijn weinig vergevingsgezind, bij het minste slecht nieuws laten ze je als een baksteen vallen. Maar dat is niet erg, de werkelijke waarde van dat middel zal uiteindelijk wel naar boven komen.

"Tussen 2021 en 2024 vervallen de patenten op onze blockbusters. We moeten onze eigen pijnlijnen verder ontwikkelen om te zien hoe we dat gat vullen. We hebben ook de ruimte om extern te groeien door licenties van nieuwe middelen over te nemen."

Die signalen op zich waren wel een verrassing, omdat we voordien al grotere studies hadden gevoerd waar er niets aan de hand was.

VFB *UCB blijft zich zeer sterk op botontkalking profileren. Jullie hebben het dus nog niet opgegeven?*

THIELGEN Evenity heeft een ongeëvenaarde werking en efficiëntie. Het is het enige middel dat bot van goede kwaliteit terug doet aangroei en zo toekomstige breuken vermijdt. Osteoporosepatiënten hebben er dus enorme voordelen bij. Er is geen enkel bewijs dat het gevaarlijk is voor het hart en die signalen waren minimaal. Daardoor geloven we dat het product uiteindelijk wel naar de markt kan.

WITTE Tegen eind dit jaar willen we een aanvraag bij het Europees geneesmidde-

lenagentschap indienen. Zij ontvangen het volledige pakket van de vier fase 3-studies. Tegen juli 2018 dienen we een vervolgvraag in bij het FDA in de VS.

VFB *Klopt het dat jullie de data van die fase 3-studies zeer actief onder wetenschappers en onderzoekers verspreiden?*

WITTE Uiteraard werden de data op wetenschappelijke conferenties gepresenteerd. En ze werden in The New England Journal of Medicine gepubliceerd. Net zoals op de financiële markten is ook binnen de farmasector onzekerheid het ergste. Als we de oorzaak van dat negatieve signaal achterhalen, kunnen we die aanpakken.

VFB *Voor Evenity werken jullie samen met Amgen. Die hebben met Prolia zelf al een middel tegen botontkalking. Zitten jullie dan niet in elkaars vaarwater?*

WITTE Die twee zijn complementair. Doordat alleen Evenity in staat is bot op te bouwen, begin je daarmee. Daarna schakel je over op een middel dat botontkalking tegengaat, zoals Prolia. Eerst bouw je bot op, dan onderhoud je het.

THIELGEN Dat partnerschap met Amgen is een voorbeeld van hoe wij aan samenwerking doen. Toen wij Celltech overnamen, hadden zij de wetenschappelijke kennis waarmee we een middel ontwikkelden voor osteoporose. Maar we kenden die markt en die patiënten niet. Amgen wel, vandaar onze samenwerking.

VFB *Na 2020 komt er een nieuwe 'patent cliff' aan. Hoe gaan jullie die aanpakken?*

THIELGEN Tussen 2021 en 2024 vervallen de patenten op onze blockbusters. Dat van Cimzia, dat de grootste omzet haalt, vervalt in 2024. We moeten onze eigen pijnlijnen verder ontwikkelen om te zien hoe we dat gat vullen.

Tijdens het eerste kwartaal van 2018 zullen we met nieuwe gegevens rond bimekizumab komen (middel tegen psoriasis en psoriatische artritis, red.). Daaruit zal blijken hoe concurrentieel en gedifferentieerd dat middel is. En zoals gezegd, hebben we de ruimte om extern te groeien door licenties op nieuwe middelen over te nemen.

VFB *Het grootste deel van jullie 'free float'-aandeelhouders zit in de VS met 41%. Slechts 10% in Europa. Hoe belangrijk zijn Belgische particuliere beleggers voor jullie?*

WITTE Wij voelen aan dat particulieren liefst via fondsen in de farmasector beleggen. Daarom focussen wij voornamelijk op beheerders van pensioen- en investeringsfondsen. Denk daarbij aan 's werelds grootste farmafonds Wellington.

Daarnaast zijn particulieren uiteraard belangrijk. Die bereiken we vooral via online beleggingsplatformen zoals Bolero, of



"De financiële markten zijn weinig vergevingsgezind, bij het minste slecht nieuws laten ze je als een baksteen vallen. Maar dat is niet erg."

via De Tijd. We hebben ook een eigen 'UCB Investor Relations'-app.

THIELGEN Dankzij de digitalisering hebben particuliere beleggers toegang tot alle informatie die institutionelen ook hebben. Verder praten we graag met analisten en vermogensbeheerders omdat we daar zelf veel uit leren. Sommigen zien elke dag een ander farmabedrijf. Hun vragen geven ons soms stof tot nadenken.



Jef Poortmans
Free lance journalist

INTERVIEW 20 NOVEMBER 2017