


Shire: te goedkoop en degelijke fundamenten

Aandelen  | 08.06.2017 | Door Sandra Vandersmissen - Equity Analyst BNPP Fortis Private Banking

We behouden onze positieve visie op Shire (Buy), ondanks het toe nu toe hobbelig beursparcours. Ons koersdoel is 59 GBP.

Shire is een belangrijke speler in zeldzame ziektes en gespecialiseerde farmaceutica. De belangrijkste ziektedomeinen waar de groep actief is met grote marktaandeelen zijn neurotische ziekten, met vooral ADHD, immunologie, oftalmologie en hematologie. In 2016 verdubbelde Shire qua grootte met de overname van Baxalta, de wereldleider in hematologie en ook actief in plasma.

De troeven van Shire zijn het mooi groeiprofiel en de lage waardering.

Voor de komende drie tot vijf jaar verwachten we een jaarlijkse gemiddelde omzetgroei tussen 5% en 10% en een winstgroei van 15% per jaar. Zeldzame ziektes staan weinig of niet bloot aan de nieuwe prijsdruk in de Amerikaanse gezondheidssector. De pijplijn bevat voldoende nieuwe projecten om patentvervalen (vanaf 2023 in ADHD) op te vangen. Nieuwe goedgekeurde producten zijn in oftalmologie en hematologie. De synergie met Baxalta werd recent opgetrokken naar 700 miljoen GBP tegen 2019 en is mogelijk nog conservatief.

De waardering is te goedkoop. De K/W voor 2018 bedraagt 9x, tegenover 17x voor de sector. Er is ook een discount van 25% op het vlak van EV/EBITDA, waarbij met de hogere schulden van Shire wordt rekening gehouden.

Er zijn uitdagingen, maar we denken dat deze in de waardering zijn vervat. Vooreerst is er de vrees voor nieuwe concurrentie in hematologie, met name van Roche. We denken dat hematologie een groeipool blijft voor Shire omwille van de algehele groei van de markt en het feit dat het product van Roche niet alleen nog moet goedgekeurd worden, maar ook slechts voor een deel van aandoeningen aangewezen is. Vervolgens zijn er de klassieke risico's van generische en nieuwe concurrentie. Shire verloor een patentgeschil met een Indisch bedrijf voor een belangrijk product (5% van de omzet). Toch zal het even duren voor dit bedrijf het product op een veilige manier kan produceren in de VS. Tot slot is er het risico op een hogere belasting in de VS, al houden we hier in ons koersdoel rekening mee.