

Beurs bij de Lunch

Argen-X: "Strategische heroriëntering van de pijplijn "

Argen-X	Advies:	KOPEN	Huidige koers:	9.6 EUR
	Naam analist:	Jan De Kerpel, PhD	Koersdoel:	10 EUR
	ISIN code:	NL0010832176	Opwaarts potentieel:	4.2%

	2014	2015E	2016E	2017E
Winst per aandeel (EUR)	-0.66	-0.96	0.87	-0.75
% groei j/j	-	-	-190.1%	-
Koerswinst ratio	-	-	11.1x	-
Bruto dividend (EUR)	-	-	-	-
% groei j/j	-	-	-	-
Dividendrendement (%)	-	-	-	-

In haar kwartaalupdate gaf biotechbedrijf Argen-X inzicht in de belangrijkste financiële kwartaalgegevens en gaf daarnaast ook een update mee van de operationele gang van zaken. Het belangrijkste wapenfeit was dat de klinische ontwikkeling van ARGX-110 voor de behandeling van Waldenströms lymfoom strategisch wordt bijgestuurd. Het aandeel noteert rond het nulpunt.

De kwartaalomzet kwam uit op 1,8 miljoen euro, wat meer dan het dubbele is van de 0,8 miljoen euro die in het eerste kwartaal van 2014 werd gerealiseerd. Maar het nettoverlies verkleinde daarom niet: er werd afgeklokt op 3 miljoen euro, waar dat een jaar eerder nog een verlies van 1,9 miljoen euro was.

Er werd in het kwartaal 3,8 miljoen euro cash verstoekt en dus daalde de kaspositie per einde maart tot 52 miljoen euro. Dat is in lijn der verwachtingen van KBC Securities analist Jan De Kerpel, die van mening is dat het bedrijf nog heel wat reserve heeft om zijn plannen uit te voeren.

- **ARGX-110:** Hier was er minder goed nieuws te rapen. De concurrentie in het veld waarin ARGX110 (een anti-CD70 product) actief is (Waldenström lymfoom - WM) nam recent duidelijk toe: een strategische bijsturing van de klinische ontwikkelingsopties dringt zich daarom op. Voor Jan is dat niet meteen een verrassing, aangezien dat in een specifieke nota van 19 maart 2015 (die kan u op de Bolero website bekijken) al aangestipt werd dat de goedkeuring van Imbruvica (gecommercialiseerd door Pharmacyclics en Janssen) het behandelingstraject deed omkeren. Nieuw gediagnosticeerde WM patiënten dienen nu eerst voorgeschreven te worden met Imbruvica, waardoor de aanwerving van testpatiënten voor klinische studies vertragingen oploopt. Bovendien zijn er ook andere producten in ontwikkeling (bijv. Idera Pharmaceutical's IMO-8400) die op dezelfde patiënten mikken. Een optie voor Argen-X is om te wachten tot patiënten resistent worden aan Imbruvica, maar omdat CD70 zich manifesteert in vele andere leukemie- en lymfoomziekten en omdat WM een chronische indicatie is, verwacht Jan dat Argen-X de focus naar een acute leukemie subgroep gaat verschuiven.
- **ARGX-111:** Het fase onderzoek, dat de biologische activiteit in c-MET met positieve kanker indicaties test, werd succesvol afgerond. Het verband tussen de preklinische en vroege klinische observaties zal op de ASCO conferentie van einde mei worden gepresenteerd. De veiligheidsuitbreiding als deel van de fase 1b studie zit op schema: er zijn vier klinische locaties geopend waar patiënten zich kunnen inschrijven.
- **Andere:** De preklinische programma's ARGX-113 en ARGX-115 liggen op schema en dat is niet anders voor wat betreft de samenwerkingen met Shire en Bayer.

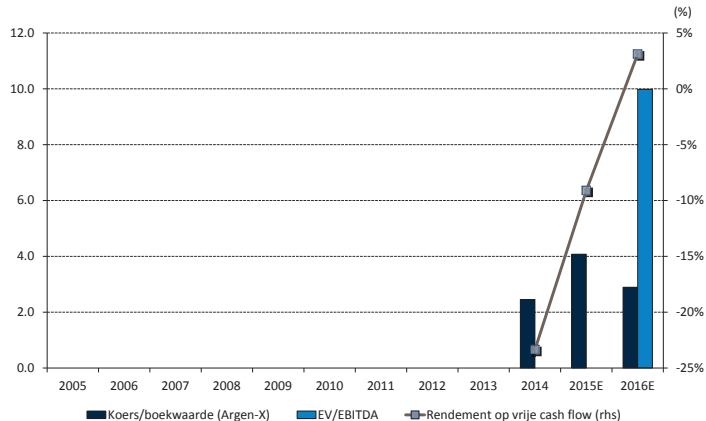
CONCLUSIE

Argen-X is sterk gericht op het ontwikkelen van de klinische en preklinische pijplijn. Op toonaangevende oncologieconferenties zullen de gegevens over zowel ARGX-110 als ARGX-111 gepresenteerd worden. Beide projecten komen daarmee in de schijnwerpers te staan. Door de toegenomen concurrentie zal ARGX-110 waarschijnlijk echter niet een fase 2 in WM bereiken. Aangezien er mogelijkheden bestaan in andere CD70 gerelateerde leukemiegevallen, verwachten we niet dat dit een materieel effect zal hebben op de ontwikkelingstijdlijnen van het product.

Het aandeel krijgt nog steeds een koopadvies met ongewijzigd koersdoel van 10 euro, maar noteer dat het opwaarts potentieel een pak beperkter is dan bij andere biotechnologieaandelen.

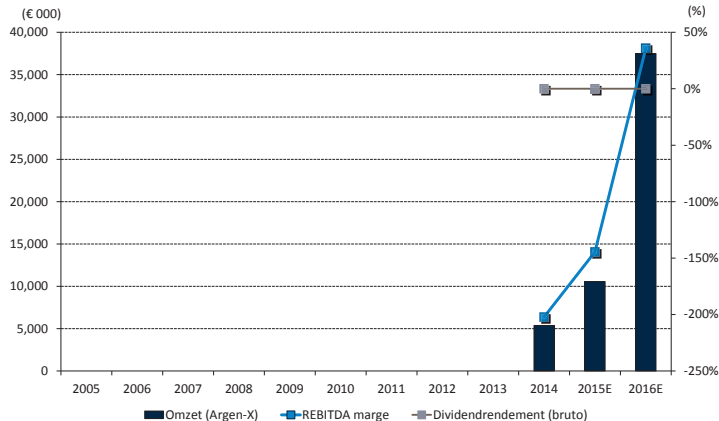
Beurs bij de Lunch

WAARDERINGSMULTIPLES



Bron: Bolero, KBC Securities

OMZET EN DIVIDENDRENDEMENT



Bron: Bolero, KBC Securities

