

## BEURSDUEL

# UCB versus Tubize

De koers van de Belgische farmagroep UCB slabakte lang, maar dit jaar is het een topper. Via een belegging in moederholding Tubize zit er nog meer in. Tubize bezit 35% van UCB en is het dubbele waard van de huidige beurskoers.

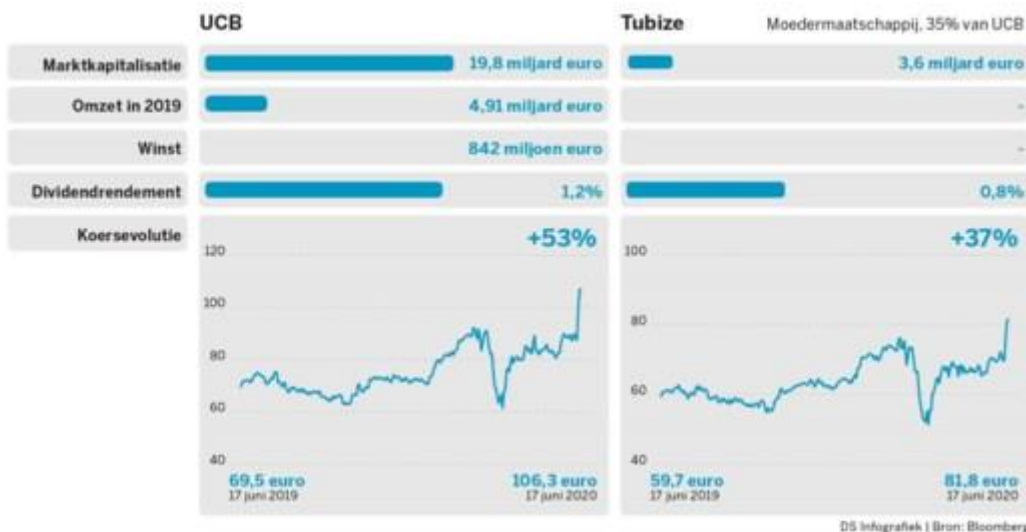
Jan Reyns

Zaterdag 20 juni 2020 r

Beleggers keken meewarig naar de Belgische farmatrots UCB. Terwijl de koersen van Vlaamse biotechbedrijven als Ablynx, Galapagos en Argenx verveelvoudigden, bleef de koers van UCB vijf jaar gevangen in een tradingrange van ruwweg 60 tot 80 euro.

Maar toen Galapagos en Argenx samen meer waard werden dan UCB (twee keer 10 miljard euro), vond de oude Belgische farmatrots het welletjes.

Met sterke resultaten over 2019 en verkopen en opgetrokken prognoses voor 'oude' medicijnen zoals Cimzia en Vimpat (tegen reuma en epilepsie) was UCB dit jaar sterk begonnen. Die geneesmiddelen zullen de volgende jaren hun patentbescherming verliezen, maar UCB verwacht dat de verkopen de volgende jaren toch nog zullen aantrekken.



Maar de grote klapper waren heel sterke klinische resultaten in de finale derde fase van bimekizumab. Eind oktober had UCB al aangetoond dat 'bime' erg goed werkt tegen psoriasis, een huidaandoening. Maar op een congres zaterdag publiceerde UCB zo mogelijk nog sterkere opvolgingsresultaten, waarbij de huidaandoening tot een jaar lang verdween.

'Er zijn nog heel wat andere middelen tegen psoriasis op de markt', zegt farma- en biotechnanaliste Sandra Cauwenberghs van KBC Securities. Maar

als het middel van UCB beter werkt, dan stijgen de verwachtingen voor de verkoop.

### **Piekomzet van 3 miljard**

Cauwenberghs denkt dat het mogelijk is dat UCB met dit middel tegen alleen psoriasis een (jaar)piekomzet van 1,5 miljard euro kan realiseren. ‘Maar UCB ontwikkelt “bime” nog tegen minstens drie andere ontstekingsaandoeningen’, zegt de analiste van KBCS. Cauwenberghs dook in de nieuwste gegevens van deze ook al vergevorderde tests (fase III). Op basis daarvan verwacht ze dat de piekverkopen van bime zelfs op zowat 3 miljard euro kunnen uitkomen. Bime kan bijvoorbeeld ook ingezet worden voor ontstekingen die ontstaan aan de gewrichten na hevige psoriasis-aandoeningen van de huid.

Een van de volgende weken worden alweer andere testresultaten van bime verwacht tegenover een ander bestaand geneesmiddel. Maar nu al lijkt duidelijk dat bime een meer dan waardige opvolger is voor Cimzia, dat op zijn top 2 miljard euro omzet zal halen.

Ook voor het middel Eventity, dat vorig jaar gelanceerd werd tegen botontkalking ziet het er steeds beter uit. Enkele jaren geleden leek het middel nog verloren omdat er veiligheidsrisico's opdoken. Maar UCB kon bewijzen dat een hartprobleem bij een patiënte niets te maken had met Eventity. Goed nieuws voor iedereen, ‘want er zijn weinig goed werkende middelen tegen botontkalking’, zegt Cauwenberghs. In de VS wordt Eventity gecommmercialiseerd door Amgen en wordt de omzet gedeeld. Globaal trok Cauwenberghs de omzetverwachtingen op van 1,5 tot 1,7 miljard euro.

Besluit: de kans dat UCB vertrokken is voor hogere verkopen en dito winsten de volgende jaren, lijkt groot. Cauwenberghs trok het koersdoel voor UCB alvast op tot van 95 tot 119 euro en adviseert te kopen. Maar beleggers kunnen beter kijken naar moederbedrijf Tubize. Via die in Brussel genoteerde vennootschap controleert de familie Janssen 35% van UCB. Dat is bijna 7 miljard euro waard. Maar tegen de huidige koers bedraagt de beurswaarde van Tubize maar 3,6 miljard euro. Abstractie makend van de kleine schuldpositie van Tubize noteert dit aandeel dus bijna 50% onder de volle waarde. Een holding noteert vaak met een discount, maar dit lijkt overdreven.

Meer info:

Auteur: Jan Reyns. Verschenen in De Standaard op zaterdag 20 juni 2020