

## “Galapagos dikt Jyseleca omzet stevig aan”

*Uit het departement: “Investing in borstels, want de CEO zette zich aan het vegen”*



Gisteren maakte Galapagos (+2,2%) zijn derdekwartaalresultaten bekend, waarbij geen nieuwe overnames werden aangekondigd, maar in een voortdurende focusmodus wordt teruggeschroefd naar immunologie en oncologie. Als gevolg daarvan wordt 15% van het personeel ontslagen. De omzet van Filgotinib sprong over de verwachtingslat tot 25 miljoen euro. Er wordt nu gemikt op een omzet van 80 à 90 miljoen euro voor heel 2022. KBC wijst op de bijkomende waarschuwingen die PRAC zal vragen voor de JAK-klasse. Geen impact op “Houden”-advies en 60 euro koersdoel.

### Derdekwartaalcijfers

- **Op commercieel vlak** realiseerde Galapagos 410,2 miljoen euro omzet in de eerste negen maanden van 2022. In dat cijfer zit 60,5 miljoen euro Jyseleca omzet vevat, waarvan 25,1 miljoen euro in het derde kwartaal. Dat is ruim boven de analistenverwachtingen van 22,4 miljoen euro.
- **Op financieel vlak** daalden de uitgaven voor onderzoek en ontwikkeling tot 364,1 miljoen euro, tegenover 378 miljoen euro in dezelfde periode een jaar eerder. De daling werd gedreven door de stopzetting van ziritaxestax (IPF), OA en dermatitis programma's. De totale operationele uitgaven klokten af op 545,2 miljoen euro, zowat 16 miljoen euro meer dan een jaar eerder. Dat komt dan weer door een stijging van de verkoop- en algemene beheerskosten, met name omdat de lancering van filgotinib volledig in handen is gekomen van Galapagos.

Het nettoverlies over de eerste negen maanden bedroeg 10,8 miljoen euro, tegenover 119,6 miljoen euro in dezelfde periode een jaar eerder. Die verbetering is evenwel grotendeels te danken aan de impact van de gestegen dollar op de waarde in euro van de kaspositie. Die klokte ein de september af op 4,4 miljard euro, dus de groep kan nog wel eventjes verder.

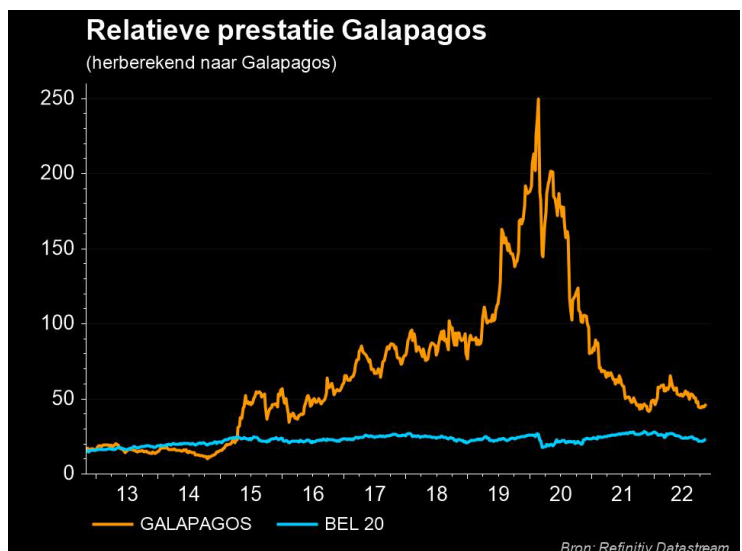
- **Op operationeel vlak** zet Galapagos door met zijn focus op de commercialisering van filgotinib, zeker nu de terugbetaling verzekerd is in 15 landen voor reumatoïde artritis en 10 landen voor Ulcerative Colitis. Het risicobeoordelingscomité voor geneesmiddelenbewaking van de EMA (PRAC) heeft wel aanbevolen om extra voorzorgsmaatregelen toe te voegen op de etiketten voor de hele JAK-klasse. KBC Securities verwacht wat dat betreft geen grote impact.

### Vooruitzichten

- Het bedrijf zal gegevens presenteren over zijn CD19 CAR-T-producten op de komende ASH-conferentie, waarvan de toplijn data verwacht worden in de eerste helft van 2023.
- Ietwat meer operationeel besliste het management dat er ongeveer 200 mensen zullen worden ontslagen.
- Over heel 2022 zal er zo'n 480 à 520 miljoen euro verstookt worden, wat in lijn ligt met de vorige doelstellingen. Geen verrassing voor KBC Securities, dat mikte op 484 miljoen euro.

### De mening van KBC Securities

Onze analist kijkt vooral naar de verkoopscijfer van Filgotinib en dat doet het erg goed, zelfs veel beter dan de verwachtingen van zowel KBC Securities als van de rest van het analistenheir. Met een nieuwe kwartaalupdate komt blijkbaar ook een nieuwe schrapping van enkele onderzoeksprogramma's.



Nu CEO Paul Stoffels volledig aan het roer staat, wordt het duidelijk dat het bedrijf een nieuwe weg is ingeslagen. Voor de meeste vroege fase programma's in fibrose en nierziekten betekent dit de bijl, maar voor '2737 in ADPKD (Autosomaal dominante polycysteuze nierziekte is een erfelijke aandoening waarbij zich in de nieren kleine met vocht gevulde zakjes ontwikkelen die cysten worden genoemd) zal het bedrijf op zoek gaan naar een mogelijke licentieovereenkomst indien zou blijken dat de Fase 2 gegevens veelbelovend zijn. Momenteel blijven er ongeveer 6 programma's over (waarvan 4 uit het pre-Stoffels tijdperk).

Het bedrijf verwacht nu dat het geneesmiddel Jyseleca tussen 80 en 90 miljoen euro zal omzetten in 2022, daar waar onze analist mikte op 82,5 miljoen euro. Nu er meer en meer programma's worden geschrapt, is de vraag welke volgende stappen het management zal nemen. Daarover krijgen we vandaag, tijdens de analistendag, meer duidelijkheid. Feit is alleszins dat de groep nog altijd een enorme cash berg van 4,4 miljard euro heeft. Nu biotechbedrijven in een vroeg stadium op de publieke markten worden platgebombardeerd door recessievrees en rentestress, zou het wel eens een goed moment kunnen zijn om op jacht te gaan.

Op dit moment behoudt KBC Securities het koersdoel van 60 euro, met bijhorend "Houden"-advies.

Financial Summary	Valuation	Income Statement	Balance Sheet	Cashflow	Performance Criteria	Per Share Data	
Year To:		2021A		2022E		2023E	2024E
Sales (€m)		538.6		563.0		541.5	513.4
REBITDA (€m)		(140.7)		(215.6)		(269.1)	(344.6)
Net earnings (€m)		(123.8)		(240.8)		(295.2)	(371.7)
Diluted, adjusted EPS (€)		--		--		--	--
Dividend per share (€)		0.00		0.00		0.00	0.00
P/E (x)		--		--		--	--
EV / REBITDA (x)		19.65		(1.98)		(2.94)	(3.26)
Free cash flow yield (%)		n/a		(19.6)		(19.6)	(18.4)
Dividend yield (%)		--		0.0		0.0	0.0
Source: KBC Securities							