

Wachten op overnames bij Gilead Sciences

Naar Amerikaanse biotechnormen is het aandeel van Gilead Sciences heel goedkoop. Daar komt pas verandering in als de nieuwe CEO een realistisch groeiplan kan opstellen.

Het aandeel van het Amerikaanse biotechbedrijf Gilead Sciences bereikte een recordniveau van 123,37 dollar in juni 2015. De koersval die daarop volgde, sleept al vier jaar aan. In 2015 boekte Gilead een recordomzet van 32,6 miljard dollar, waarvan 19,1 miljard te danken was aan de succesvolle franchise voor de behandeling van het hepatitis C-virus (HCV). De revolutionaire nieuwe generatie HCV-geneesmiddelen verminderde gradueel het aantal patiënten. Bovendien dook meer onlangs concurrentie op, vooral van AbbVie. De omzet uit de HCV-franchise ging vanaf 2016 dan ook sterk bergaf, met nog 9,1 miljard dollar in 2017 en 3,7 miljard vorig jaar. De groepsomzet kromp van 26,1 miljard dollar in 2017 naar 22,1 miljard.

De hiv-franchise (aids) blijft wel sterk presteren, met in 2018 een omzetstijging op jaarbasis van 13 miljard dollar naar 14,6 miljard (+12,8%), onder impuls van de nieuwe blockbuster Biktarvy (1,18 miljard). Voor 2019 mikken de analisten gemiddeld op een omzet van 22 miljard dollar en voor 2020 op 22,3 miljard. In het eerste kwartaal boekte Gilead voor het eerst in drie jaar een omzetstijging tegenover dezelfde periode van het jaar daarvoor: 3,8 procent tot 5,28 miljard dollar (5,3 miljard verwacht). Maar er is duidelijk veel meer nodig om de Amerikaanse biotech trots na 2020 een nieuwe groei te bezorgen.

Die lastige uitdaging rust op de schouders van CEO Daniel O'Day, die op 1 maart overkwam van Roche. Hoewel er meer tijd nodig is, maakte O'Day al enkele krijtlijnen duidelijk. Prioriteit nummer één is het versterken van de pijplijn, zowel via het versnellen van interne programma's als via overnames of partnerschappen. Daarnaast wil hij een optimaal functionerende commerciële organisatie uitbouwen. Daarvoor komt vanaf 1 juli Johanna Mercier over van Bristol-Myers Squibb, om de functie van commercieel directeur op te nemen. De derde prioriteit is het verbeteren van de interne organisatie.

Gilead beschikte eind maart over een kaspositie van 30,1 miljard dollar en een nettokaspositie van 3 miljard. Analisten gaan uit van een extra schuldcapaciteit van minstens 30 miljard dollar om overnames te financieren. Gilead moet zijn leiderschap in HCV en hiv bestendigen. Het wil ook vooruitgang maken in hepatitis B, en vooral in de behandeling van de vetteleverziekte (NASH). Voor die niche moest Gilead eerder dit jaar niet geheel onverwachts twee mislukte fase III-studies aankondigen met de ASK1-inhibitor selonsertib. Het management stelt hogere verwachtingen in de lopende fase II-combinatiestudie met drie moleculen, waarvan de resultaten in het vierde kwartaal worden verwacht. Er lopen meerdere samenwerkingsverbanden voor de vetteleverziekte, onder meer met Novo Nordisk.

Een tweede specialiteit is kankerimmunologie, na de overname van Kite Pharma in 2017, een voorloper in CAR-T-celtherapie. O'Day wil van celtherapie een aparte businessunit maken en het zoekt daarvoor een topman. Tot slot zijn er de ontstekingsziekten, een nieuw domein voor Gilead door de samenwerking met Galapagos in filgotinib. O'Day is duidelijk heel enthousiast over het potentieel van filgotinib en het wil de commerciële voorbereiding en de ontwikkeling ervan nog versterken. Die boodschap werd in het Mechelse hoofdkwartier van Galapagos

ongetwijfeld warm onthaald.

Conclusie

Naar Amerikaanse biotechnormen noteert het aandeel van Gilead heel goedkoop, tegen 10 keer de verwachte gezuiverde winst voor 2019. Daar zal pas verandering in komen als de nieuwe CEO een realistisch groeiplan kan opstellen. Nieuwe overnames zijn daarvoor cruciaal. In afwachting van overnamenieuws bevestigen we het advies.

Advies: koopwaardig

Risico: gemiddeld

Rating: 1B

Koers: 68,28 dollar

Ticker: GILD US

ISIN-Code: US3755581036

Markt: New York

Beurskapitalisatie: 86,8 miljard dollar

K/w 2018: 10,2

Verwachte k/w 2019: 10

Koersverschil 12 maanden: -4%

Koersverschil sinds jaarbegin: +9%

Dividendrendement: 3,7%