



Bolero

TOPIC

Biotech en -farma in 2020

Update en favoriete aandelen van KBC Securities

30 september 2020

RESEARCH: SANDRA CAUWENBERGHS EN LENNY VAN STEENHUYSE (KBC SECURITIES);

"DIGITAL LIFE SCIENCES CONFERENCE PUBLICATION" (21 SEPTEMBER 2020)

VOOR U SAMENGEVAT DOOR BOLERO CONTENT MANAGER BARBARA DESMET



In de TOPIC gaat **Bolero** dieper in op een specifiek onderwerp zoals een beursintroductie, de olieprijs, maar we kunnen ook een specifieke beurs of aandeel onder de loep nemen.

Biotech heeft altijd al een streepje voorgehad bij Belgische beleggers. Vele biotechbedrijven van eigen bodem hebben dan ook al wereldwijd furore gemaakt.

Naar aanleiding van de life science conferentie van KBC Securities vorige week maakten KBC Securities-analisten Sandra Cauwenberghs en Lenny Van Steenhuyse de balans op van de 11 aanwezige biotechbedrijven. Ze stonden stil bij de belangrijkste koerstriggers, nieuwsfeiten,...

Tot slot nomineerden de analisten recent hun favorieten uit de biofarmasector. Die namen willen we u natuurlijk niet onthouden!

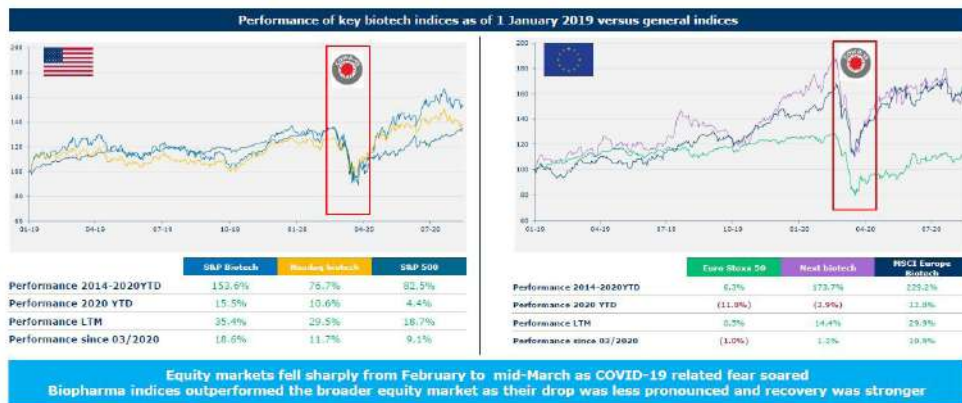
Bolero wijst u erop dat de in dit dossier vermelde koersdoelen en adviezen dateren van 24 september 2020 en dus een momentopname zijn. Gelieve er rekening mee te houden dat die informatie intussen gewijzigd kan zijn. Voor de meest recente adviezen en koersdoelen verwijzen we u graag door naar het Bolero-platform.

Biotech in 2020

Covid-19 doet interesse voor biofarma toenemen

De aandelenmarkten zijn vanaf februari tot medio maart sterk gedaald, toen de bezorgdheid rond Covid-19 een hoogtepunt bereikte. De **marktvolatiliteit** bereikte een piek tot een niveau dat sinds de financiële crisis in 2008 ongezien bleef. Dat bleek ook uit de **volatiliteitsindex VIX**, die steeg tot 82,7 punten.

Hoewel de sterke daling over de sectoren heen plaatsvond, was de **daling van de biofarma-indexen minder uitgesproken** dan die van de algemene marktindexen, vooral in Europa. Het herstel van de biofarma-indexen was zelfs sterker en bereikte in de VS uiteindelijk een sectorhoogtepunt.



Beleggers lijken de sector enigszins als een **veilige haven** te beschouwen, omdat de waardering van biotechbedrijven minder gedreven worden door kortetermijnschommelingen in de omzet en de sector duidelijk heeft aangetoond **relevant** te zijn voor de samenleving en een **sleutelrol** speelt in de strijd tegen Covid-19.

Hoewel er ernstige twijfels bestaan over de vraag of het **V-vormige herstel van de beurzen** in overeenstemming is met de **toestand van de reële economie**, lijkt de 'V' in de life sciences-sector te staan voor 'Victory', want de zoektocht naar Covid-19-behandelingen en -vaccins heeft geleid tot een **verhoogde interesse van het publiek en van investeerders** in de werking van biotech.

Recordjaar voor fondsenwerving in biotech

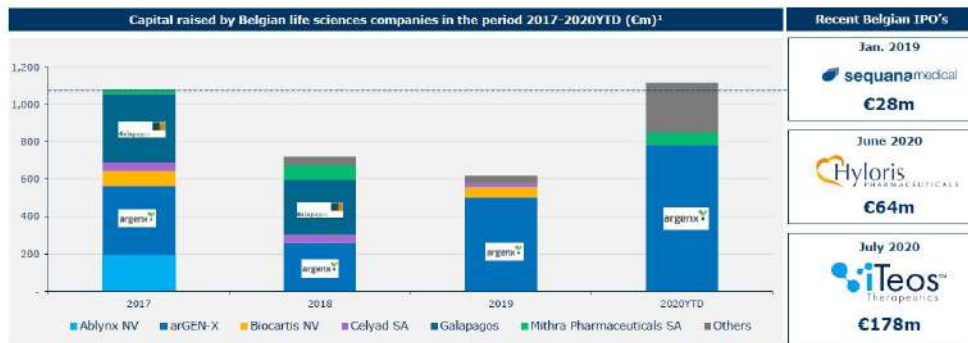
Het herstel van de aandelenmarkten ging gepaard met een **housse in fondsenwervingsactiviteiten**. Sinds de jaarstart hebben biotechbedrijven in Noord-Amerika, Europa en Azië bijna **50 miljard euro** opgehaald (tegenover 28 miljard euro

in 2019), waarvan ongeveer 15 miljard euro via beursintroducties. Die IPO's werden gedaan in **verschillende therapeutische gebieden** en waren niet alleen beperkt tot de ontwikkeling van Covid-19-behandelingen en -vaccins.

Biotech in België

Ook voor de Belgische beursgenoteerde biotechbedrijven lijkt 2020 een **recordjaar** te worden, want er werd tot dusver al meer dan een miljard euro opgehaald. Dit record is vooral te danken aan de duizelingwekkende kapitaalverhoging van 750 miljoen dollar van **argenx**, meteen goed voor de grootste kapitaalverhoging van een beursgenoteerd Europese biotechbedrijf, waarbij het bedrijven als Ascendis, Biontech, CRISPR en Idorsia achter zich laat.

Ook de **beursintroducties** van Belgische bedrijven droegen hun steentje bij aan dit record: **Iteos** haalde bij zijn beursintroductie 178 miljoen euro op, **Hyloris Pharmaceuticals** 64 miljoen euro en medio september kwam **Nyxoah** het rijtje vervoegen, met zo'n 85 miljoen euro aan opgehaald kapitaal.



In een marktomgeving waar **omvang en liquiditeit cruciaal** zijn, hebben **kleinere biotechbedrijven het moeilijker om fondsen te werven**. Bedrijven met een marktkapitalisatie van minder dan 100 miljoen euro (of zelfs minder dan 250 miljoen euro), ondervinden steeds meer moeilijkheden om de belangstelling van institutionele beleggers te wekken, vooral als ze de markt met een aantal tegenslagen hebben teleurgesteld of als de nieuwsstroom te lang op zich laat wachten. Het geld volgt dus met andere woorden de resultaten.

11 Benelux-biotechbedrijven onder de loep



Argenx (ISIN-code: NL0010832176)

Beschrijving van de activiteiten

Argenx is een biofarmaceutisch bedrijf in de klinische fase, dat in sneltempo een pijplijn van gedifferentieerde **therapieën met antilichamen voor kanker en auto-immuunziekten** creëert en ontwikkelt.

Argenx gebruikt zijn **SIMPLE Antibody discovery platform** om menselijke antilichamen te creëren met specifieke therapeutische eigenschappen tegen moeilijk te behandelen aandoeningen, aangevuld met een unieke engineering van antilichamen.



Investment case KBC Securities

Argenx duwt zijn belangrijkste activa voorbij het 'proof of concept'-stadium. KBCS gelooft sterk in het **potentieel van ARGX-113** (efgartigimod), omwille van de huidige beschikbare resultaten en het duidelijk te begrijpen werkingsmechanisme. Dankzij de **samenwerking met Janssen** in het domein van AML (acute myeloïde leukemie) en MDS (myelodysplastische syndromen met een hoger risico, i.e. beenmergafwijkingen) is het risico voor **ARGX-110** (cusatuzumab) gedeeltelijk weggenomen.

KBC Securities heeft een **"Kopen"-advies** voor Argenx met een **koersdoel van 221 euro**.



Triggers voor het aandeel

- Eind 2020: Feedback op indiening BLA-aanvraag (Biologics License Application) ARGX-113 voor behandeling van gegeneraliseerde myasthenia gravis (gMG) (subcutane toediening)

- Tweede helft 2020: aankondiging van een vijfde indicatie voor ARGX-113
- Tweede helft 2020: aankondiging nieuw programma ARGX-119
- Begin 2021: Topline resultaten fase II-studie met ARGX-110 voor behandeling van acute myeloïde leukemie (AML)
- Tweede kwartaal 2021: Topline resultaten fase Ib-studie voor behandeling van acute myeloïde leukemie (AML) met ARGX-110 in combinatie met venetoclax en azacitidine
- 2021: Go/No Go voor fase II-studie met efgartigimod voor behandeling van CIDP (Chronic Inflammatory Demyelinating Polyneuropathy)
- Eerste helft 2021: Data voor ARGX-117 bij gezonde vrijwilligers
- Medio 2021: Marktlançering ARGX-113 in de VS voor behandeling van gMG
- Eerste helft 2021: Indiening J-MAA-dossier in Japan voor beoordeling van behandeling gMG met ARGX-113



Risico's voor het aandeel

- De rekrutering van patiënten is in sommige gevallen moeilijk
- Talrijke concurrerende antilichamenprogramma's
- Het segment van oncologie en auto-immuunziekten groeit, maar is ook een zeer competitief domein
- De ontwikkeling van een eigen commerciële afdeling kan mislukken

Deep Antibody Pipeline Of Differentiated Candidates



Program	Target	Indication	Preclinical	Phase 1	Phase 2	Phase 3	Registration	Partner	Next Milestone
Efgartigimod	IV	MG					BLA		Submit BLA for FDA review
	SC Bridgeline	MG							Meet with FDA in Q2 2021
	IV	ITP							Trial ongoing
	IV + SC	ITP							Opening discussion with FDA on long SC forward
	IV	ITP							Phase 3 trial to start in H2 21
	IV	PV							Phase 3 trial to start in H2 21
	SC	CIDP							COVEX (Q1 2021)
Cusatuzumab	TBD	5 th Indication							To be announced in 2021
	+ AZA	Newly diag. AML (urifit) CULMINATE						Janssen	To start data early 2021
	+ AZA + VEN	Newly diag. AML (urifit) ELEVATE							Trial ongoing
	+ AZA	Higher-risk MDS: BEACON							Trial not yet started
ARGX-117	C2	Autoimmune (MMN)							Trial ongoing
ARGX-117	C2	COVID-19							Trial open
ARGX-118	Galactin ID	Airway Inflammation							Trial not started
ARGX-119	TBD	TBD							To be announced in 2021

MG: Myasthenia Gravis ITP: Immune Thrombocytopenia PV: Pemphigus Vulgaris CIDP: Chronic Inflammatory Demyelinating Polyneuropathy AML: Acute Myeloid Leukemia MDS: Myelodysplastic Syndromes

Recente nieuwsfeiten

- Over de eerste helft van 2020 rapporteerde Argenx een omzet van 31 miljoen euro, R&D-kosten van 172 miljoen euro, verkoop-, algemene en administratieve kosten (SGA) van 62 miljoen euro en een totaal verlies van 206 miljoen euro (tegenover 45 miljoen euro verlies in de eerste helft van 2019). De cashpositie klokte eind juni af op 1,93 miljard euro (731 miljoen euro vers kapitaal), wat het bedrijf moet toelaten de activiteiten tot na 2021

verder te zetten.

- Positieve resultaten fase III-studie met efgartigimod voor behandeling gegeneraliseerde myasthenia gravis (gMG)
- Positieve resultaten fase II-studie met efgartigimod voor behandeling pemphigus vulgaris (PV)
- Eerste mijlpaalbetaling van 25 miljoen dollar ontvangen uit deal met Janssen rond cusatuzumab.



Biocartis (ISIN-code: BE0974281132)

Beschrijving van de activiteiten

Biocartis ontwikkelt en commercialiseert volledig geïntegreerde en breed toepasbare oplossingen voor **moleculaire diagnostiek** die patiënten een snelle en hoogwaardige zorg bieden. Het bedrijf richt zich vooral op **oncologie**, maar ontwikkelt samen met partners ook andere toepassingen op het gebied van **infectieziekten**.



Investment case KBC Securities

Biocartis lijkt de Covid-19-storm goed te doorstaan. Het bedrijf vertoont een snel herstel op de Europese markten en hoopt een deel van de verloren gegane testvolumes in oncologie te compenseren met de **SARS-CoV-2-detectietest**. De initiële appetijt voor de test lijkt veelbelovend en maakt deel uit van de **hernieuwde doelstelling voor een volumegroei van 30%**. Een verdere opleving in de VS zal de toename van de gemiddelde verkoopprijs blijven stimuleren, terwijl de efficiëntie van de productie de kosten zal drukken, wat samen zal leiden tot een geleidelijke maar significante **verbetering van de brutomarge**.

KBC Securities heeft een **“Kopen”-advies** voor Biocartis met een **koersdoel van 8 euro**.





Triggers voor het aandeel

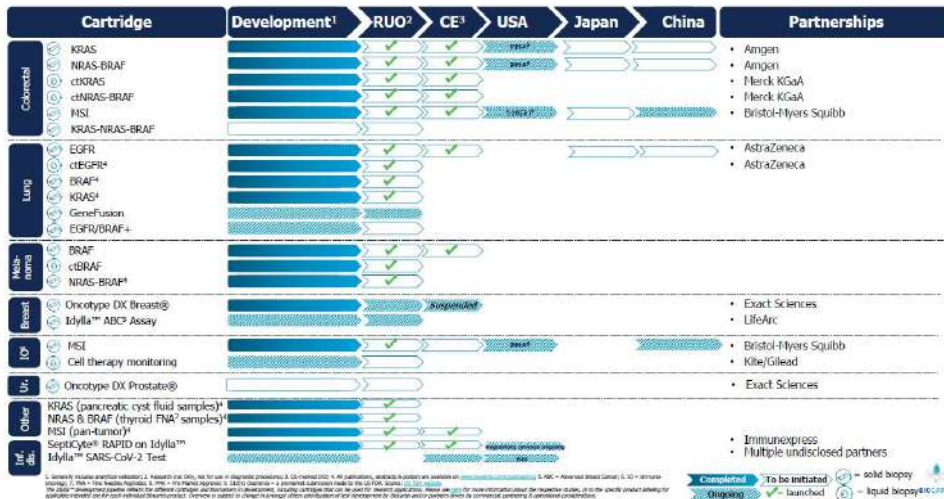
- Uitbreiding van het menu met de lancering van de SARS-CoV-2-, SeptiCyte- en GeneFusion-testen
- Verzilvering van de verkoop in de VS
- Verbetering van de brutomarge door de tweede productielijn ML2, die een bijkomende jaarlijkse capaciteit van meer dan 1 miljoen cartridges biedt
- Consistente verkoop van cartridges
- Aankondiging van partnerships voor ontwikkeling / Companion Diagnostics deal (CDx)



Risico's voor het aandeel

- De prijs van de tests is afhankelijk van terugbetaling.
- Potentiële klanten kunnen kiezen tussen 'high-throughput'-tests en 'sample-to-result'-systemen.
- Verschillende spelers in de markt
- Next Generation Sequencing zou op de lange termijn inbreuk kunnen vormen voor MDx-tests.
- Concurrerende technologieën kunnen leiden tot betere producten
- Trager dan verwacht herstel in de VS

IDYLLA™ DEVELOPMENT PIPELINE



Recente nieuwsfeiten

- Over de eerste helft van 2020 rapporteerde Biocartis een volumegroei van de cartridges van 12% en hernieuwde het de doelstelling van 30% groei over het volledige boekjaar. Eind juni beschikte het bedrijf over 150 miljoen euro cash, met een doelstelling van 110 miljoen tegen eind 2020.
- Indiening 'Emergency Use Authorization'-aanvraag voor de SARS-CoV-2-test (10 augustus)

- Nieuwe samenwerking met LifeArc voor de ontwikkeling van tests voor infectieziekten en immuunziekten
- Commerciële rechten verkregen voor SeptiCyte-test
- Vertrek van de CFO om persoonlijke redenen, Jean-Marc Roelandt benoemd tot nieuwe CFO



Fagron (ISIN-code: BE0003874915)

Beschrijving van de activiteiten

Fagron is een wereldwijde marktleider in **farmaceutische bereidingen**. Het levert gepersonaliseerde medicatie aan ziekenhuizen, apotheken, klinieken en patiënten in ruim 60 landen in Europa, Noord-Amerika en Latijns-Amerika

Het bedrijf bestaat uit 3 afdelingen: Fagron Compounding Services, Brands (merken) en Essentials, die nu gehergroepeerd zijn per regio: Europa, Noord-Amerika en Latijns-Amerika. Als **R&D-gedreven farmaceutische toeleverancier** wil Fagron de patiëntspecifieke farmaceutische zorg in verschillende therapeutische domeinen uitbreiden.



Investment case KBC Securities

De toekomstige **groei** van Fagron is **gediversifieerd** door een toenemende outsourcing of trend richting steriele compounding in de VS, verdere integratie van Humco en het benutten van de synergievoordelen en de opstart van activiteiten in de bredere Latijns-Amerikaanse regio (cf. overname Cedrosa in Mexico). Het bedrijf heeft de **coronapandemie uitstekend doorstaan** en zal zijn **'buy-and-build'-strategie voorzichtig hernemen**.

KBC Securities heeft een **"Kopen"-advies** voor Fagron met een **koersdoel van 21,50 euro**.



Triggers voor het aandeel

- Opheldering van bepaalde rechtszaken
- Duurzame groeicijfers
- Hervatting van de 'buy-and-build'-strategie



Risico's voor het aandeel

- Afname van de activiteiten als gevolg van nieuwe wijzigingen in de regelgeving
- Steriele activiteiten die niet presteren zoals verwacht
- Toenemende prijsconcurrentie die leidt tot aanhoudende druk op Essentials en Trademarks in de VS
- Langzamer dan verwachte lancering van de nieuwe faciliteit voor steriele compounding in Wichita.
- Verhoogde druk van regelgeving op de compounding-faciliteiten in de VS.

Recente nieuwsfeiten

- In de eerste helft van 2020 realiseerde Fagron een omzet van 279 miljoen euro, goed voor een groei met 9%. In Europa kwam de omzet uit op 138 miljoen euro (+7%), in Latijns-Amerika op 61 miljoen euro (+16,5%) en in de VS op 80 miljoen euro (+14,6%).
- Door Covid-19 is de omzet enigszins verschoven van Compounding naar Essentials en Brands, terwijl de topline zijn groeitraject voortzet.
- Aandeelhouder Alychlo verkocht een belang van 4,2% en behoudt 14,9% van de aandelen.



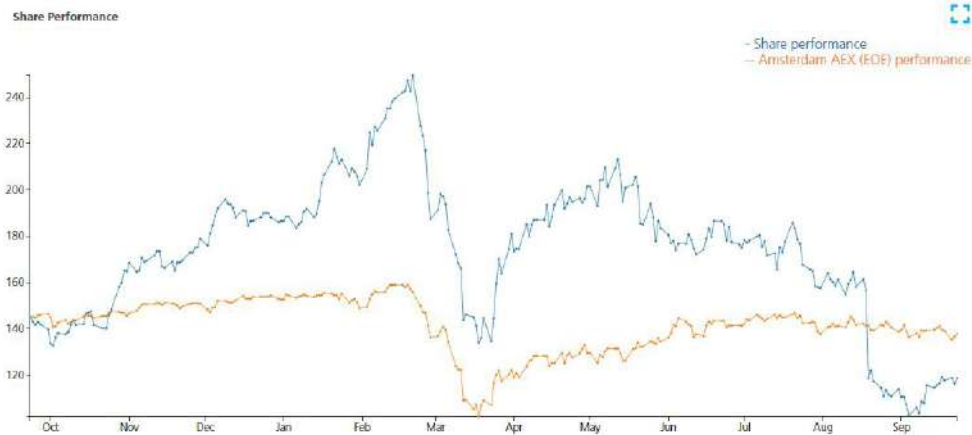
Galapagos (ISIN-code: BE0003818359)

Beschrijving van de activiteiten

Galapagos is een biotechbedrijf dat gespecialiseerd is in het ontdekken en ontwikkelen van moleculen en antilichamen met nieuwe werkingsmechanismen.

De **brede pijlijn** bestaat uit een commercieel product, meerdere producten die worden onderzocht in fase III-studies, tal van preklinische programma's en ontdekkingsprogramma's met kleine moleculen voor de behandeling van **ontstekingsziekten** en **fibrotische aandoeningen**.





Investment case KBC Securities

Hoewel de Europese en Japanse autoriteiten groen licht hebben gegeven voor zowel de hoge als de lage dosis van **filgotinib** bij de **behandeling van reuma** (reumatoïde artritis, RA), heeft het Amerikaanse geneesmiddelenagentschap FDA bedenkingen bij het risicoprofiel van de hoge dosis, waardoor het medicijn **in de VS voorlopig nog geen goedkeuring** kreeg. Flexibiliteit in de dosering wordt gezien als een belangrijke differentiërende factor, omdat concurrerende JAK-remmers enkel zijn goedgekeurd met een lage dosis. Dit zorgt ervoor dat Galapagos voor de potentiële lancering van filgotinib in de VS een **vertraging van een jaar** oploopt, terwijl **concurrent AbbVie zijn middel Rinvoq al sinds augustus 2019 op de markt** heeft en ongenadig marktaandeel wint. Voor Galapagos' partner Gilead wordt het dus moeilijker om de strijd met AbbVie aan te gaan, wat zich reflecteert in een **lager verwacht marktaandeel in de VS** (van 9,5% naar 5%). Een nieuwe dataset wordt in de loop van de eerste helft van 2021 verwacht, waarna het dossier opnieuw bij de FDA zal worden ingediend. Een nieuwe beslissing volgt ten vroegste rond het jaareinde 2021.

Hoewel Galapagos over een **brede pijplijn** beschikt, bevat ze **risicovolle programma's in verkennende studies**, met drie uitlezingen vóór het einde van 2020 om de 'late stage'-kandidaten voor 2021 te bepalen.

KBC Securities heeft een **"Kopen"-advies** voor Galapagos met een **koersdoel van 145 euro**.



Triggers voor het aandeel

- Goedkeuring filgotinib in Europa en Japan voor behandeling van reumatoïde artritis
- Vooruitgang in de Toledo-franchise.
- Uitlezingen van drie fase II-studies vóór eind 2020: Systemische Sclerose (SSc), idiopathische longfibrose (IPF) en Osteoartritis (OA).
- Bijkomende informatie over regelgevende vereisten van de FDA voor

filgotinib in de VS.



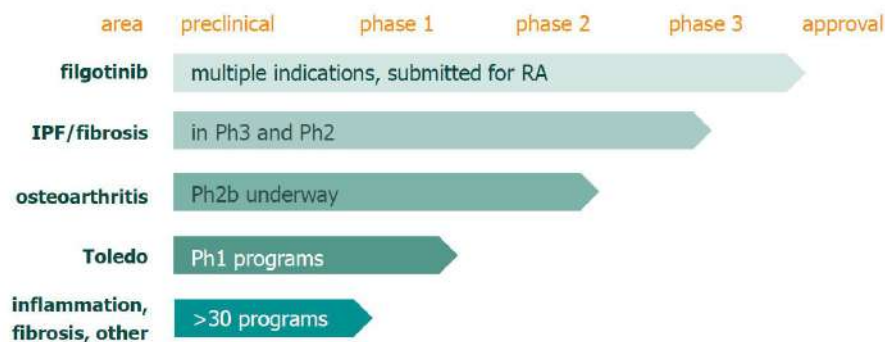
Risico's voor het aandeel

- Filgotinib vertegenwoordigt het grootste deel van de waardering van de pijn.
- FDA keurt enkel de lage dosis van 100mg goed voor marktlancering in de VS.
- Het GLPG1690-programma voor de behandeling van IPF kan van grote waarde zijn, maar is riskant door de beperkte hoeveelheid aan beschikbare veiligheidsdata bij mensen.
- Kandidaat-geneesmiddelen in ontwikkeling gebaseerd op nieuwe targets moeten nog worden bewezen bij gebruik op mensen en dragen een bovengemiddeld risico ten opzichte van gevalideerde targets.

Recente nieuwsfeiten

- Goedkeuring van de Europese en Japanse autoriteiten voor het gebruik van filgotinib/Jyseleca ® als behandeling van reumatoïde artritis. .
- Positieve fase II resultaten van Ziritaxestat (GLPG1690) voor de behandeling van systemische sclerose.
- FDA keurt de aanvraag voor goedkeuring filgotinib, met het oog op de marktlancering in de VS, in de huidige vorm niet goed.
- 52-week data uit de FINCH-studie wijzen op een duurzaam en consistent effect van filgotinib bij de behandeling van reuma.
- Fase III-resultaten voor de behandeling van colitis ulcerosa (UC).

Pipeline with significant newsflow in 2020





Hyloris (ISIN-code: BE0974363955)

Beschrijving van de activiteiten

Hyloris Pharmaceuticals is een **innovatief farmabedrijf** dat in 2012 is opgericht en zich richt op het toevoegen van waarde aan de gezondheidszorg door **bekende farmaceutische geneesmiddelen te herformuleren**. Daarmee vult het een leemte in het systeem op die door grote farmaceutische bedrijven grotendeels onbenut is gebleven.



Investment case KBC Securities

Hyloris Pharmaceuticals maakt op een slimme manier gebruik van een **tijd- en kostenefficiënt regelgevingstraject** van de Amerikaanse geneesmiddelenwaakhond FDA voor de ontwikkeling van geneesmiddelen. De ontwikkelingstermijnen en kosten kunnen zo verlaagd worden tot minder dan 7 jaar en 7 miljoen euro per product, terwijl er toch geprofiteerd kan worden van een aantrekkelijke levenscyclus van naar schatting 10 tot 15 jaar.

Op die manier heeft Hyloris de voorbije jaren een **brede pijplijn in drie franchises** opgebouwd en zijn nu verschillende commerciële lanceringen opgestart, o.a. in de Verenigde Staten voor cardiovasculaire producten met een eigen salesteam. Dankzij zijn uitgebreide netwerk zal het bedrijf jaarlijks verschillende producten aan zijn pijplijn kunnen toevoegen.

KBC Securities heeft een **“Kopen”-advies** voor Hyloris met een **koersdoel van 12 euro**.



Triggers voor het aandeel

- Tweede helft 2020: Lancering Sotalol IV onder het nieuwe label
- Tweede helft 2020: Eerste goedkeuringen Maxigesic IV in EU

- Tweede helft 2020: Indiening dossier voor Maxigesic IV bij Amerikaanse FDA
- Tweede helft 2020: Indiening dossier voor Tranexamic acid RTU bij Amerikaanse FDA
- Tweede helft 2020: Lancering Maxigesic in Verenigde Arabische Emiraten
- Tweede helft 2021: Indiening ANDA-dossier voor HY-REF-038
- Tweede helft 2021: Indiening dossier voor HY-CVS-073/074 PK/PD bij Amerikaanse FDA
- Tweede helft 2021: Goedkeuring voor Maxigesic IV/ Tranexamic door FDA
- Tweede helft 2021: Indiening dossier voor Atomoxetine oral liquid bij Amerikaanse FDA

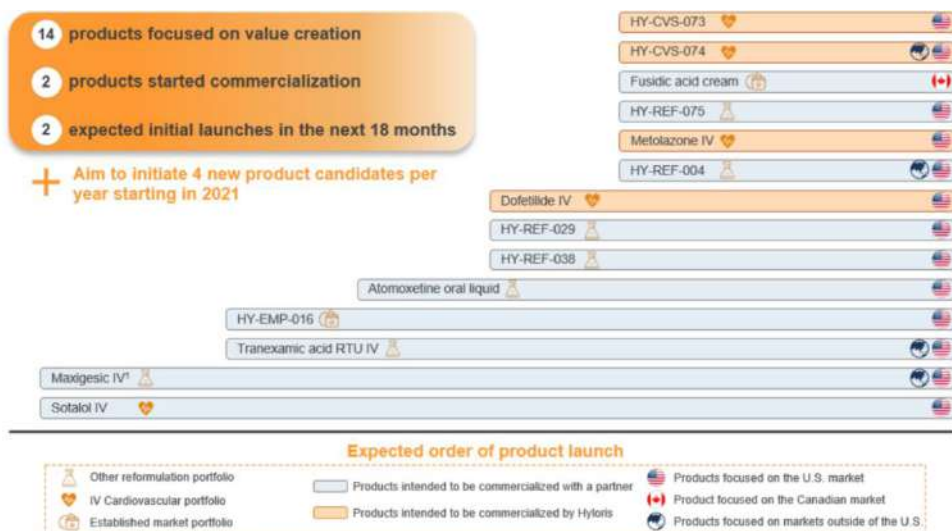


Risico's voor het aandeel

- Mislukte lancering van eigen verkoopteam in de VS voor cardiovasculaire producten
- Overschatting van de 'product adhesion' en zwakke distributiepartners
- Kleinere commerciële markten
- Meerdere productlanceringen nodig om verdere groei te stimuleren
- Potentiële toekomstige concurrenten grotendeels onbekend

Recente nieuwsfeiten

- Eind juni 2020 beschikte Hyloris over een cashpositie van 67 miljoen euro, dankzij de beursgang op Euronext (62 miljoen euro). In de eerste jaarhelft boekte het bedrijf 3,6 miljoen euro verlies.
- Eerste helft 2020: eerste markt lancering Maxigesic IV (Australië en Nieuw-Zeeland)
- Eerste helft 2020: Indiening dossier voor HY-EMP-016 bij FDA
- Eerste helft 2020: Goedkeuring FDA voor Sotalol IV-labeluitbreiding

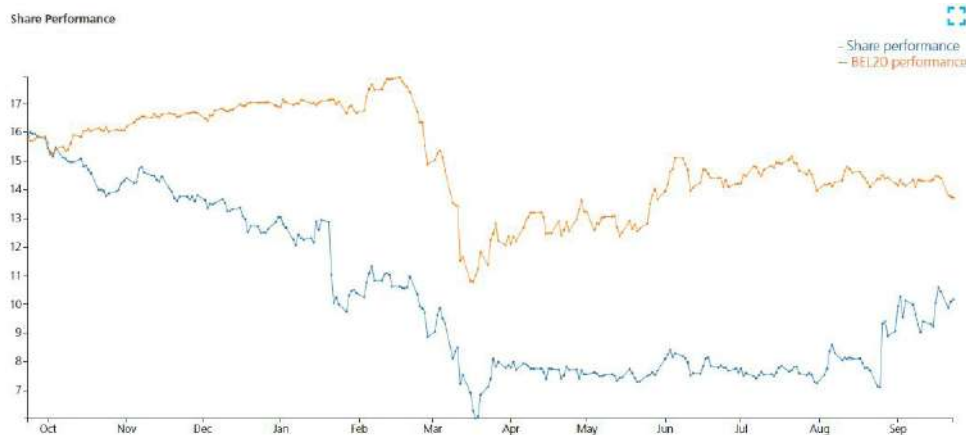




IBA (ISIN-code: BE0003766806)

Beschrijving van de activiteiten

IBA is de **marktleider in protontherapie**, een geavanceerde kankerradiotherapie (goed voor 70% van de verkoop), een leider in radiofarmaceutische en industriële versnellers (15% van de verkoop) en in dosimetrie (15% van de verkoop).



Investment case KBC Securities

Ondanks het feit dat **Covid-19 de omzetting van de orderportefeuille vertraagt**, blijft IBA op operationeel gebied en qua cash **gedisciplineerd**.

Dankzij de recente **licentiedeal** in China krijgt het bedrijf een **aanzienlijke cashinjectie van 70 miljoen euro** (verwacht vóór het jaareinde), waardoor het in een goede positie zit om de coronastorm te doorstaan. KBCS verwacht een versnelde omzetting van het orderboek en een **inhaaleffect** zodra de coronamaatregelen versoepelen.

KBC Securities heeft een **“Houden”-advies** voor IBA met een **koersdoel van 11 euro**.





Triggers voor het aandeel

- Protontherapie uitbreiden van 1% van alle radiotherapiebehandelingen naar 15-20%, d.w.z. versnelling in het aantal nieuwe orders, herstel van de protontherapiemarkt.
- Positieve klinische studies over verminderde bijwerkingen van protontherapie in vergelijking met conventionele radiotherapie.
- Uitbreiding van de terugbetalingsaanbevelingen voor protontherapie.
- Margeherstel op operationele leverage, leercurve in productie & diensten, en verbeterde mix (meer diensten).
- Aankondiging van nieuwe protontherapiecontracten.



Risico's voor het aandeel

- Geen herstart van de protontherapiemarkt
- Een meer grillige groei
- Bijkomende verliezen op de bestaande orderportefeuille
- Vertraging in nieuwe orders in de VS vanwege onzekerheid over het zorgbeleid en de terugbetaling
- Wijziging in de terugbetalingstarieven voor protontherapie
- Teleurstellende resultaten van klinische studies
- Teleurstellende resultaten in dosimetrie

Recente nieuwsfeiten

- Proteus Plus contract in Chengdu (China) geschat op 50 miljoen euro.
- Licentiedeal met CGN Dasheng voor de commercialisering van Proteus Plus in China, goed voor een transactiewaarde van 100 miljoen euro, waarvan 70 miljoen euro binnen 6 maanden wordt verwacht.
- IBA rapporteerde over de eerste jaarhelft teleurstellende inkomsten uit protontherapieapparatuur, omdat de uitbraak van Covid-19 de verschepping naar klanten in het gedrang bracht.
- Proteus One-contract in Georgië.
- Verkoop van RadioMed (onderdeel van Dosimetrie) voor 14 – 16 miljoen dollar.



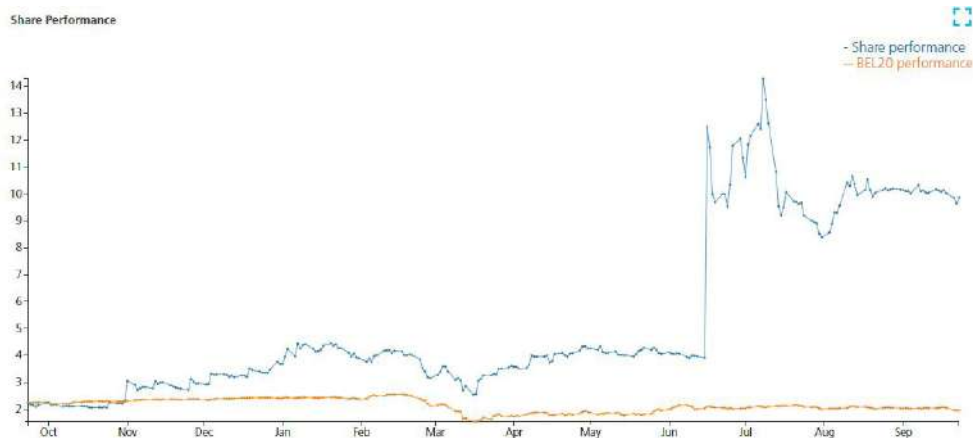
Inventiva (ISIN-code: FR0013233012)

Beschrijving van de activiteiten

Inventiva is een Frans biotechbedrijf in de klinische ontwikkelingsfase dat nieuwe therapieën ontwikkelt voor de behandeling van **fibrotische aandoeningen, stofwisselingsziekten en kanker**. Bij fibrotische ziekten wordt littekenweefsel gevormd op de huid of in de organen. Het ziektebeeld komt ook terug in het onderzoek van andere biotechspelers zoals bijv. Galapagos, dat een vrij breed programma heeft in Idiopatische Longfibrose (IPF), een fibrotische longziekte.

Twee van Inventiva's verbindingen zijn in klinische ontwikkeling. Met één daarvan, **Lanifibranor**, heeft het bedrijf een **fase IIb-studie** voor de behandeling van **NASH** (non-alcoholic steatohepatitis of niet-alcoholische leverontsteking) afgerond, terwijl de **fase II-studie** voor de behandeling van **NAFLD** (non-alcoholic fatty liver disease of niet-alcoholische leververvetting) nog gaande is.

De tweede verbinding, **Odiparcil**, is in ontwikkeling voor de behandeling van **MPS Type VI** (mucopolysaccharidose VI, een stofwisselingsziekte) en heeft een **fase IIa-studie** afgerond. Een pediatrische studie is op komst.



Investment case KBC Securities

Inventiva kan een van de spelers in het **NASH-domein** worden, wat de komende jaren naar verwachting **een van de grootste farmaceutische markten** zal zijn. Het belangrijkste kandidaat-geneesmiddel, Lanifibranor, wordt momenteel onderzocht in twee fase IIb-studies voor de behandeling van NASH en NAFLD, waarvoor in 2020 resultaten worden verwacht. Volgens KBCS is een van de belangrijkste **risico's** de **beperkte beschikbare gegevens** van de verbinding in deze indicaties en potentiële **problemen bij de rekrutering** van patiënten in de NASH-studie.

KBC Securities heeft een **“Kopen”-advies** voor Inventiva met een **koersdoel van 28 euro**.



Triggers voor het aandeel

- Een mogelijke deal rond Lanifibranor in de fase III-studie voor de behandeling van NASH.
- Fase II-studieresultaten Lanifibranor voor de behandeling van NAFLD (eerste helft 2021).



Risico's voor het aandeel

- Geen partner vinden om Lanifibranor mee te ontwikkelen, de fase III-studie

mee te financieren en het product op de markt te brengen.

- Veranderende regelgeving, hoge concurrentiedruk in het NASH-domein.
- Lanifibranor is veruit de grootste waardedrijfveer van het bedrijf; het falen van deze verbinding heeft een drastische invloed op de waardering.
- Fase IIb-resultaten worden niet bevestigd in de fase III-studie.
- Het NASH-onderzoeksdomein heeft nood aan duidelijke biomarkers, omdat leverbiopsieën invasief en patiëntonvriendelijk zijn.

Recente nieuwsfeiten

- Beursgang op NASDAQ, waarbij Inventiva 107,7 miljoen dollar ophaalde.
- Uitstekende resultaten van de fase IIb-studie in NASH
- Private plaatsing bij bestaande aandeelhouders (15 miljoen euro), wat het bedrijf voldoende cash biedt om de activiteiten verder te zetten tot het tweede kwartaal van 2021.
- Resultaten MPS VI-studie: veiligheid bevestigd, efficiëntie incidenteel

Deep pipeline

Candidate / Program*	Indication	Discovery	IND Enabling	Phase I	Phase II	Phase III	Commercial Rights	Next Milestone
Lanifibranor	▶ NASH	pan-PPAR					inventiva	▶ End of Phase IIb Meetings in Q4 2020
Odiparcil	▶ MPS VI	GAG clearance					inventiva	▶ Launch Phase IIb/II in Children in 1H 2021
Hippo	▶ Non-small cell lung cancer and mesothelioma	YAP/TEAD					inventiva	▶ Candidate Selection
TGF-β	▶ Idiopathic pulmonary fibrosis (IPF)						inventiva	▶ Lead Generation**

* In addition to our wholly-owned programs, AbbVie is currently investigating ABBV-157, a RORγ inverse agonist that Inventiva and AbbVie jointly discovered, in a Phase I clinical trial for the treatment of moderate to severe psoriasis.

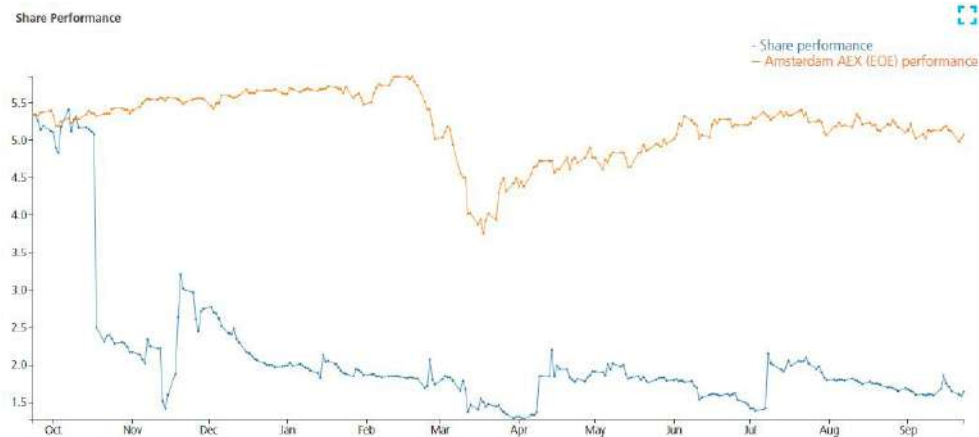
** Lead generation means identifying molecules in anticipation of selecting candidates



Kiadis (ISIN-code: NL0011323407)

Beschrijving van de activiteiten

Kiadis Pharma is een biofarmaceutisch bedrijf in klinische fase, dat zich richt op onderzoek & ontwikkeling (R&D) en toekomstige commercialisering van **NK-cel immunotherapieproducten** (natural killer cellen) voor **oncologische patiënten** die een stamceltransplantatie nodig hebben.



Investment case KBC Securities

Nadat de strategische prioriteiten opnieuw werden gedefinieerd en de ontwikkeling van ATIR101 werd stopgezet, ligt de focus van Kiadis op het **NK-celplatform** dat het van CytoSen heeft overgenomen. Daarmee keert Kiadis terug naar het vroege stadium van de klinische ontwikkeling. Het K-NK-platform is gedifferentieerd, omdat het geen genetische manipulatie of feeder cell-lijnen (afgeleid van tumorcellen) toepast voor groei en activatie van NK-cellen. De vroege klinische data zijn veelbelovend.

KBC Securities heeft een **“Houden”-advies** voor Kiadis met een **koersdoel van 2,80 euro**.



Triggers voor het aandeel

- Aankondiging van partnerships die K-NK-producten combineren met antilichamen in vaste tumoren
- Opstart van klinische studies in een setting van vaste tumoren
- Tussentijdse resultaten van de studie met K-NK002 in HSCT-setting (hematopoëtische stamceltransplantatie)
- Resultaten van de studie met K-NK-003 voor de behandeling van r/r AML (acute myeloïde leukemie)
- Preklinische data in vaste tumoren



Risico's voor het aandeel

- Ontwikkelingspijnpijn in vroeg stadium voor moeilijk te behandelen patiëntenpopulatie
- Aanzienlijke financiering vereist om de R&D-plannen te voltooien en te groeien
- Veiligheidsrisico van experimentele celtherapieën in immuno-oncologie
- Goed gefinancierde concurrenten in dit snel veranderende landschap kunnen Kiadis overtreffen; nood aan duidelijke differentiatie.

Recente nieuwsfeiten

- 9 miljoen financiering van de Amerikaans overheid voor de ontwikkeling van K-NK-ID101 voor infectieziekten (test in COVID-19).
- Licentieovereenkomst met Sanofi voor CD38 KO NK-cellen, waarbij Kiadis een vooruitbetaling van 17,5 miljoen euro ontving en zicht heeft op 85,5 miljoen euro aan mijlpaalbetalingen plus royalty's op eventuele verkopen.
- Opstart van de studie met K-NK003 in r/r AML

Pipeline: clinical proof-of-concept, cancer and infectious disease



PROGRAM	INDICATION	SETTING	PRE-CLINICAL	CLINICAL PoC	CLINICAL		STATUS	RIGHTS
					PH. 1	PH. 2		
K-NK002	HSCT in blood cancer	Adjunctive to SoC (PTCy)	→ 24 patients				Phase 2 with US BMT-CTN; IND approved	Kiadis
K-NK003	AML R/R (>3L salvage)	After induction chemo (FLAG)	→ 21 patients				Phase 1/2 with US OSU; enrolling patients	Kiadis
K-NK004	Multiple myeloma	Combination with Sarclisa	→				Upfront €17,5M; value >€875 million	Sanofi
K-NK-ID101	Respiratory / COVID-19	Pre-/post-exp prophylaxis	→				IND approved; funded by ARMI/US DoD	Kiadis
Undisclosed	Cancers and infections	Stand alone or combo's	→				Proof-of-concept cancer study in 2020	Kiadis



Oxurion (ISIN-code: BE0003846632)

Beschrijving van de activiteiten

Oxurion – het vroegere Thrombogenics – is een biofarmaceutisch bedrijf dat zich richt op de ontwikkeling van **innovatieve geneesmiddelen** voor **aandoeningen aan de achterkant van het oog**. Het commerciële succes van **Jetrea** is niet groot en het bedrijf is dan ook terug in R&D-modus gegaan, met lopende klinische studies in een vroeg stadium voor **diabetische oogziekten**.

Share Performance



Share performance
— Oxurion performance
— BEL20 performance

Investment case KBC Securities

Oxurion kreeg een **tegenslag** te verwerken in de fase II-studie met zijn belangrijkste kandidaat-geneesmiddel **THR-317** (anti-PlGF), waarna het programma werd stopgezet. Alle ogen zijn nu gericht op plasmakallikreinremmer **THR-149** (pKaI), die in de sector op grote belangstelling kan rekenen en op integrineremmer **THR-687**, beide voor de behandeling van **diabetisch macula-oedeem** (DME). KBCS stipt aan dat de activiteiten van Oxurion wel enigszins eenzijdig zijn.

KBC Securities heeft een **“Houden”-advies** voor Oxurion met een **koersdoel van 3 euro**.



Triggers voor het aandeel

- Medio 2021: resultaten fase II-studie met THR-149 (deel A – dosis)
- Eerste helft 2022: resultaten fase II-studie met THR-687 (deel A – dosis)
- Topline resultaten van de fase I/II-studie met TB-403 bij pediatrische patiënten met medulloblastoma (Oncurious)
- Preklinisch ‘Proof of Concept’ voor vijf immuno-oncologieverbindingen van de volgende generatie (van VIB)
- Eerste helft 2023: topline resultaten fase II-studie met THR-149 (deel B)
- Tweede helft 2023: topline resultaten fase II-studie met THR-687 (deel B)



Risico's voor het aandeel

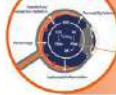
- Producten in vroege fase van de klinische ontwikkeling kunnen mislukken.
- Pijplijn is gefocust op diabetische oogziekten.

Recente nieuwsfeiten

- Eind juni 2020 rapporteerde Oxurion een cashpositie van 38 miljoen euro, waarmee het bedrijf de activiteiten kan verderzetten tot het einde van het tweede kwartaal van 2021.
- Start fase II-studie met THR-149 voor de behandeling van DME (deel A)
- Positieve resultaten van de fase I-studie met THR-687

Plasma Kallikrein
Inhibitor

THR-149



- THR-149-002 • Phase 2 in DME patients (anti-VEGF suboptimal responders)
- **H2 2020*** • Phase 2 Study recruiting
- Key study milestones • **Part A** (Dose selection) by mid 2021
Part B topline data in H1 2023

* **COVID-19 impact:** all safety measurements taken into consideration

Pan-RGD integrin
antagonist

THR-687



- THR-687-002 • Phase 2 in DME patients (treatment-naïve)
- **H1 2021*** • Expected First Patient included
- Key study milestones • **Part A** (Dose selection) in H1 2022
Part B topline data in H2 2023

* **COVID-19 impact:** preparation progressing as planned

Sequana Medical (ISIN-code: BE0974340722)

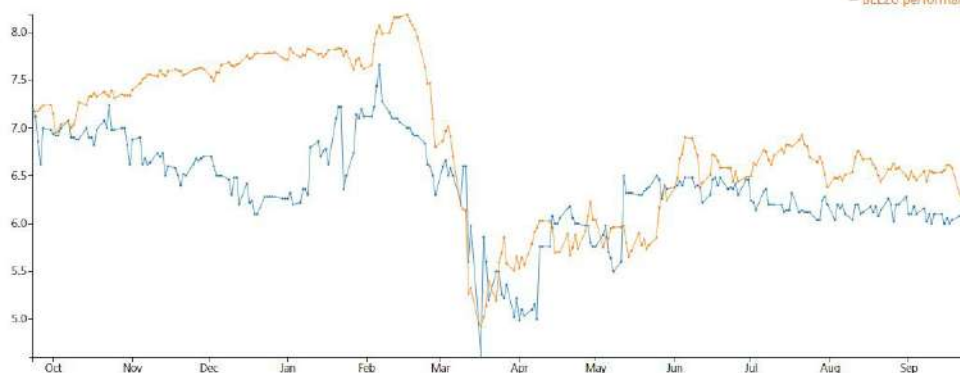
Beschrijving van de activiteiten

Sequana Medical is een commercieel **medtechbedrijf** in de commerciële fase dat zich richt op de ontwikkeling van vernieuwende behandelingsopties voor **vochtophopingen** in leveraandoeningen, maligne ascites en hartfalen.

Met de 'alfapomp' biedt het een **implanteerbaar pompsysteem** aan dat de vochtbalans in het lichaam beheert en ontworpen is om vloeistof uit de buikholte naar de blaas te transporteren. Als zodanig is het apparaat toepasbaar bij ascites die worden veroorzaakt door chronische leveraandoeningen en kanker, maar ook bij systemische volumeoverbelasting als gevolg van congestief hartfalen.



Share Performance

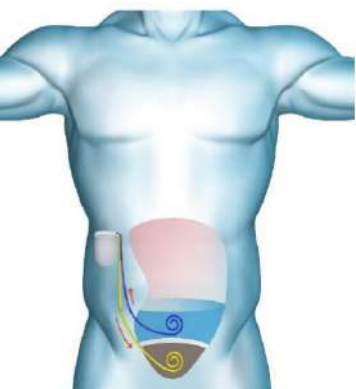


Investment case KBC Securities

De alfapomp brengt een 'one-fits-all' oplossing voor verschillende vochtbalansstoornissen (hart, lever, kanker) die **kosteneffectief** is en **minder invasief** dan bestaande oplossingen die de levenskwaliteit van de patiënt verbeteren.

Sequana Medical brengt **innovatie** en een **unieke waardepropositie** op de markt en beschikt over een brede en solide intellectuele eigendom. Het bedrijf wordt ondersteund door een **ervaren managementteam** en een **sterke investeerdersbasis**.

KBC Securities heeft een **"Kopen"-advies** voor Sequana Medical met een **koersdoel van 13,50 euro**.

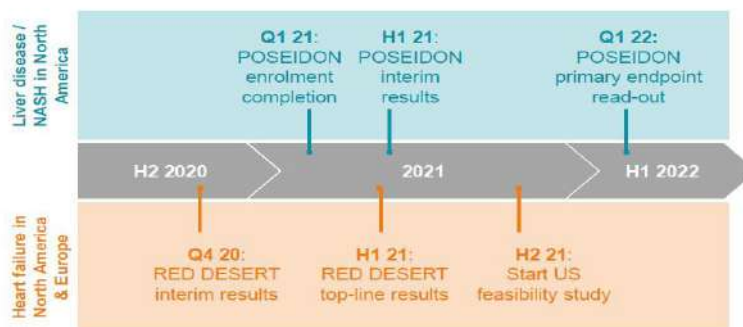




Triggers voor het aandeel

- Vierde kwartaal 2020: tussentijdse resultaten van de RED DESERT-studie voor hartfalen
- Eerste helft 2021: tussentijdse analyse van de POSEIDON-studie in de VS voor leveraandoeningen
- Eerste kwartaal 2022: primair eindpunt POSEIDON-studie in de VS voor leveraandoeningen
- Eerste helft 2021: topline resultaten van de RED DESERT-studie voor hartfalen
- Vierde kwartaal 2021: indiening aanvraag in VS voor gebruik van alfapump bij leveraandoeningen
- Eerste helft 2022: indiening aanvraag alfapump voor leveraandoeningen en markt lancering in VS/Canada door Sequana
- Medio 2022: resultaten haalbaarheidsstudie voor hartfalen en partnering

Expected Core Value Drivers & Outlook



Note: Presented timelines are subject to further developments related to the COVID-19 pandemic



Risico's voor het aandeel

- Vertraging bij de terugbetaling van medische hulpmiddelen
- Lancering van een toestel met een gelijkaardige waardepropositie door een groot medtechbedrijf
- Trage ingebruikname in de markt
- Marketingcampagnes van concurrenten voor bestaande oplossingen kunnen het marktaandeel in het gedrang brengen.
- Prijsdruk kan de marges onder druk zetten
- Regelgevers kunnen verbeteringen vragen, waardoor de productontwikkeling vertraging oploopt

Recente nieuwsfeiten

- In de eerste helft van 2020 boekte Sequana een omzet van 0,6 miljoen euro. De operationele kosten bedroegen 9,4 miljoen euro en het nettoverlies

kwam uit op 9,6 miljoen euro. Eind juni klokte de cashpositie af op 14,9 miljoen euro, wat het bedrijf ruimte geeft om de activiteiten tot in de tweede helft van 2021 verder te zetten.

- Eerste kwartaal 2020: kapitaalverhoging van 19 miljoen euro, start van de RED DESERT-studie
- Start van de POSEIDON-leverstudie in de VS bij 50 patiënten, FDA geeft alfapump een 'breakthrough designation status' (status voor revolutionaire behandelingen)



UCB (ISIN-code: BE0003739530)

Beschrijving van de activiteiten

UCB werd opgericht in 1928. Het bedrijf is actief in ongeveer 40 landen en heeft meer dan 7.500 werknemers in dienst. Het is een wereldwijd biofarmaceutisch bedrijf, dat momenteel gespecialiseerd is in twee therapeutische domeinen: **aandoeningen van het centrale zenuwstelsel (neurologie) en immunologie**, met uitbreiding naar **botaandoeningen**.



Investment case KBC Securities

UCB zet een stabiele groei neer, gedreven door zijn kernproducten Cimzia (voor de behandeling van reuma en de ziekte van Crohn), Vimpat (epilepsie), Neupro (Parkinson, Restless Legs Syndrome) en Keppra (epilepsie). Briviact (epilepsie) werd in 2016 gelanceerd, Evenity (romosozumab) (osteoporose) en de Midazolam-spray (epilepsie) in 2019.

KBC Securities heeft een **“Kopen”-advies** voor UCB met een **koersdoel van 119 euro**.



Triggers voor het aandeel

- Vooruitzichten 2020: omzet tussen 5,05 en 5,15 miljard euro, rEBITDA/omzet-verhouding tussen 26 en 27%, kernwinst per aandeel tussen 4,4 en 4,8 euro, rEBITDA 31% tegen 2022.
- Eerste helft 2021: topline resultaten fase IIa-studie met Rozanolixizumab voor de behandeling van chronische inflammatoire demyeliniserende polyneuropathie (CIDP)
- Vierde kwartaal 2021: resultaten fase III-studie met Zilucoplan voor behandeling van gegeneraliseerde Myasthenia Gravis (gMG)
- Eind 2021: resultaten fase I-studie met UCB0107 voor behandeling van PSP
- Eind 2021: resultaten fase III-studie met Bimekizumab voor behandeling van psoriatische artritis
- Eind 2021: resultaten fase III-studie met Bimekizumab voor behandeling van ankyloserende spondylitis
- Eerste kwartaal 2022: topline resultaten fase III-studie met Rozanolixizumab voor behandeling van myasthenia gravis



Risico's voor het aandeel

- Activa in de pijlijn zoals Bimekizumab (andere indicaties dan psoriasis) or Rozanolixizumab kunnen in een later stadium van de klinische ontwikkeling falen
- Een deel van de waardering wordt toegeschreven aan het toekomstpotentieel van producten in ontwikkeling
- Cimzia zal de komende jaren wellicht kampen met prijsdruk door concurrentie (van biosimilars)

Recente nieuwsfeiten

- In de eerste helft van 2020 boekte UCB een omzet van 2,5 miljard euro, een operationele winst van 519 miljoen euro en een kernwinst per aandeel van 2,77 euro
- Positieve resultaten Bimekizumab tegenover Novartis' Cosentyx bij behandeling van psoriasis
- Positieve resultaten voor drie andere fase III-studies met Bimekizumab
- Teleurstellende resultaten Padsevonil
- Wereldwijde goedkeuring voor osteoporosemedicijn Evenity
- Overname van Ra Pharma voor een bedrag van 2 miljard euro



De drie favoriete biotechaandelen van KBCS

Recent stelden biotechnanalisten Sandra Cauwenberghs en Lenny Van Steenhuyse hun favorieten voor op de onafhankelijke financiële site spaarvarkens.be. Die willen we u natuurlijk niet onthouden.

De ontwikkeling van nieuwe geneesmiddelen is een **kapitaalintensieve en risicovolle bezigheid**.

Kleinere biotechbedrijven moeten het sowieso al zonder stabiele cashflows uit verkopen stellen en dat weerspiegelt zich dan ook in het **beursverloop** van genoteerde farma- en biotechspelers: binaire uitkomsten van klinische studies of beslissingen van regelgevers geven vaak aanleiding tot **verticale koersbewegingen**.

Beleggers houden best een aantal **parameters** in de gaten om de juiste biotech- en farma-aandelen te selecteren.

- Een eerste evaluatie gebeurt op het niveau van de **producten in ontwikkeling**: welke technologie of modaliteit schuilt er achter een medicijn in ontwikkeling? Welke ziektebeelden wil het bedrijf hiermee aanpakken? Welke concurrenten zijn in dit domein actief en hoe kan het bedrijf zich daarvan onderscheiden?
- Ten tweede is ook het **financiële plaatje** van essentieel belang: hoeveel kapitaal verbrandt het bedrijf? Kan het met de beschikbare cash voldoende tijd kopen om nieuwe resultaten of andere mijlpalen te behalen?
- Ten slotte vaart het schip maar zo goed als de kapitein die het stuurt. Een **sterk managementteam** kan dus het verschil maken in een snel veranderend landschap waarin tegenslagen regelmatig voorkomen.

In 2020 kwam daarbovenop nog de uitbraak van het **SARS-CoV-2 coronavirus**, waardoor enerzijds **veel klinische studies vertraging opliepen**, maar anderzijds ook **hernieuwde aandacht naar de sector** ging, bij de zoektocht naar een antwoord op deze globale crisis in gezondheidszorg.

Bij de selectie van hun **favoriete aandelen** hielden sectoranalisten Sandra Cauwenberghs en Lenny Van Steenhuyse rekening met de **volatiliteit** die **Covid-19** veroorzaakte op de beurs en kiezen ze voor **spreiding** doorheen het spectrum aan bedrijven in biotech, farma en gezondheidszorg. De top 3 bevat een gevestigde waarde in het farmalandschap, een opkomende biotechspeler en een leverancier aan apotheken en ziekenhuizen.

UCB: “Rots in de branding”

Naast het jonge geweld van opkomende biotechspelers blijft Bel20'er “Union Chimique Belge” een **vaste waarde in het lokale farmalandschap**. Steunend

op een expertise en goed draaiende franchise in **epilepsiemedicijnen** begon UCB het jongste decennium te **diversifiëren** met producten in de gigantische, maar hypercompetitieve markt van **ontstekingsziekten**. En daarmee boekte het bedrijf succes: antilichaam **Cimzia** werd goedgekeurd voor een brede waaier aan inflammatoire aandoeningen (reuma, de ziekte van Crohn, psoriasis, ...) en is met een omzet van 1,7 miljard euro het belangrijkste commerciële medicijn voor UCB.

Ook de opvolging van de pijn voor ontstekingsziekten lijkt verzekerd te zijn: zo werd **osteoporosemedicijn Evenity** vorig jaar goedgekeurd en geschatte piekverkopingen liggen in dezelfde grootteorde als Cimzia. Antilichaam **Bimekizumab** rondde deze zomer de laatste klinische studies af voor de behandeling van psoriasis en cementeerde zich met sterke resultaten tegenover concurrerende middelen. De eerste verkopen worden volgend jaar verwacht.

Ten slotte kondigde UCB eind vorig jaar de **overname van Ra Pharma** aan, waarvoor het 2 miljard euro veil had. Met Zilucoplan komt opnieuw een auto-immuunmedicijn in een laat stadium van de ontwikkeling de pijn vervoegen.

Als **sterke commerciële organisatie** met **veelbelovende pijn in een laat stadium** van de ontwikkeling ziet KBCS UCB als **stabiele rots in de branding in volatiele coronatijden**.

Inventiva: “New kid on the block”

Eind juni verbaasde Inventiva vriend en vijand met **ijzersterke resultaten van zijn fase 2b-studie voor de behandeling van leverziekte NASH** (non-alcoholic steatohepatitis). Inventiva's medicijn **Lanifibranor** verbrijzelde de verwachtingen en toonde niet alleen sterke effecten aan in het verlagen van ontsteking en vetting van de lever, ook de ontwikkeling van littekenweefsel werd vertraagd. Na een aantal **gefaalde concurrerende NASH-medicijnen** in een laat stadium van de klinische ontwikkeling tekent Lanifibranor zich af als “new kid on the block” in een NASH-markt die naar schatting **een van de grootste opkomende markten in het farmalandschap** wordt, door de sterke toename aan patiënten met obesitas en diabetes.

Hoewel sommige antilichamen in vroege ontwikkeling gelijkaardige effecten als Lanifibranor vertonen, verwacht KBCS dat de **pilvorm van Lanifibranor een belangrijk competitief voordeel** wordt tegenover de dagelijks of wekelijks geïnjecteerde middelen van concurrenten. Toch **hinkt de waardering van Inventiva achterop** in vergelijking met Amerikaanse NASH-spelers met kandidaat-medicijnen in een vroegere ontwikkeling.

Nu Lanifibranor een **laatste en dure klinische studie in fase 3** moet opstarten, wordt verwacht dat Inventiva op zoek gaat naar een **farmapartner** die de studie mee kan financieren en Lanifibranor vervolgens naar de markt zal brengen. Een belangrijk deel van het opwaarts potentieel van het aandeel hangt dus af van de

capaciteiten van het management om een geëngageerde partner aan te trekken.

Opgelet: Bolero wijst er u op dat Inventiva een **illiquide aandeel** is en slechts een **beperkt handelsvolume** kent.

Fagron: “Het beste van twee werelden”

Fagron is een gediversifieerde speler in het gebied van farmaceutische bereidingen. Die **diversificatie** uit zich op twee gebieden: enerzijds positioneert het bedrijf zich **op verschillende plekken in de waardeketting**, door ingrediënten voor farmaceutische bereidingen te verdelen, maar ook door zelf bereidingen te maken in een model van uitbesteding voor grote ziekenhuizen. Dat model vindt steeds meer afnemers, vooral in de VS. Anderzijds is Fagron **wereldwijd actief**: een sterke basis in Europa over de verschillende activiteiten, een groeiende markt van farmaceutische ingrediënten in Latijns-Amerika en een belangrijke groeimotor in de VS, met de trend naar outsourcing van farmaceutische bereidingen.

Hoewel de **coronacrisis** de activiteiten rond geoutsourcete bereidingen ('compounding') tijdelijk onder druk heeft gezet, werd dit in de eerste jaarhelft meer dan gecompenseerd door een **verhoogde vraag naar producten** zoals alcoholgels, pijnstillende medicatie en anti-inflammatoire geneesmiddelen in ziekenhuizen. Fagron is dus **goed gepositioneerd om de coronacrisis met glans te doorstaan** en vervolgens zijn groeitraject te hervatten. Het bedrijf heeft dus een **defensief karakter in volatiele tijden** en behoudt de **allures van een groeibedrijf**, wat volgens KBCS een uiterst interessante combinatie is.

Disclaimer

Bolero is het execution-only beleggingsplatform van KBC Bank NV en staat los van alle andere beleggingsdiensten die geleverd kunnen worden door KBC Bank NV.

Copyright © KBC Bank NV/Bolero. Alle rechten voorbehouden. Deze informatie mag op geen enkele manier gepubliceerd, herschreven of heruitgegeven worden in eender welke vorm. De intellectuele eigendomsrechten op deze publicatie komen toe aan hetzij KBC Bank NV, hetzij aan met hen verbonden entiteiten of aan derden. U moet zich onthouden van elke inbreuk daarop. Behoudens de uitdrukkelijke voorafgaande en schriftelijke toestemming van de auteur of zijn rechthebbenden, is elke overdracht, verkoop, verspreiding of reproductie, ongeacht de vorm of de middelen, van de publicatie verboden.

Dit is een publicatie van KBC Bank N.V. (Bolero). De bevoegde controleautoriteit voor deze activiteit is de Autoriteit voor Financiële Diensten en Markten (FSMA).

Deze publicatie valt niet onder de noemer 'onderzoek op beleggingsgebied' zoals bedoeld in het koninklijk besluit van 3 juni 2007 tot bepaling van nadere regels tot omzetting van de richtlijn betreffende markten voor financiële instrumenten. Het zijn publicitaire mededelingen, zodat de wettelijke voorschriften ter bevordering van de onafhankelijkheid van onderzoek op beleggingsgebieden niet van toepassing zijn. Bolero garandeert geenszins dat enige van de behandelde financiële instrumenten voor u geschikt is. Bolero geeft hiermee geen specifiek en persoonlijk beleggingsadvies. U draagt bijgevolg de volledige verantwoordelijkheid voor het gebruik dat u maakt van deze publicatie.

De fondsbeheerders van KBC AM kunnen vóór de verspreiding van deze aanbevelingen handelen in het financieel instrument. De verloning van de medewerkers of aangestelden die voor KBC Securities werkzaam zijn en die bij het opstellen van de aanbevelingen betrokken waren, is niet gekoppeld aan zakenbanktransacties van KBC Securities. De rendementen van de in deze publicatie besproken financiële instrumenten, financiële indices of andere activa zijn rendementen behaald in het verleden en vormen als zodanig geen betrouwbare indicator voor toekomstige rendementen. Er wordt niet gewaarborgd dat de voorgestelde scenario's, risico's en prognoses de marktverwachtingen weerspiegelen of dat ze in de realiteit zullen uitkomen. De prognoses zijn louter indicatief. De gegevens in deze publicatie zijn algemeen, louter informatief en aan veranderingen onderhevig.

Als de resultaten van de besproken financiële activa uitgedrukt zijn in een andere valuta dan EUR, kan het rendement door valutaschommelingen hoger of lager uitvallen. Ze geven de analyse weer van de auteur op de daarin vermelde datum. Hoewel de informatie gebaseerd is op volgens de auteur betrouwbare bronnen, kan Bolero niet garanderen dat de informatie accuraat, volledig en up to date is; de informatie kan onvolledig zijn of ingekort. De auteur kan zich beroepen op andere publicaties binnen KBC Groep (vb. van KBC AM of Market Research) of van derde partijen. KBC Bank NV kan nooit aansprakelijk gesteld worden voor de eventuele onjuistheid of onvolledigheid van bepaalde gegevens in deze publicaties. De disclaimers vervat in de publicaties van KBC AM of andere publicaties naar dewelke wordt verwezen, zijn hier eveneens van toepassing.

Niets in deze publicatie mag gereproduceerd worden zonder de voorafgaande uitdrukkelijke en schriftelijke toestemming van KBC Bank NV (center Bolero). Deze publicatie is onderworpen aan het Belgisch recht en aan de uitsluitende rechtsmacht van de Belgische rechtbanken. Voor een aantal essentiële elementen van de beleggingsaanbevelingen (waaronder de belangenconflictenregeling) kunt u de "Algemene richtlijnen m.b.t. de beleggingsaanbevelingen van KBC Asset Management" op www.kbcam.be/aandelen en de "Disclosures" op www.kbcsecurities.com/disclosures raadplegen. Met betrekking tot voormelde aanbevelingen wordt verwezen naar www.kbcsecurities.be/disclosures voor specifieke informatie inzake belangenconflicten.

Beleggen in aandelen houdt substantiële risico's en onzekerheden in. Beleggers moeten in staat zijn om het economische risico van een belegging te dragen en het belegde kapitaal geheel of gedeeltelijk te verliezen.