

Genmab: Årsregnskab 2018

Opdateret den 21. februar 2019

Aktien

Dato: 21.02.2018

Kursmål: 1.500

Kurs: 1.080

Fondskode: 1027220

Risiko: Høj

Web: <http://genmab.com>



Finanskalender:

08.05.2019 1. kvartalsregnskab 2019

14.08.2019 2. kvartalsregnskab 2019

06.11.2019 3. kvartalsregnskab 2019

Selskabets ledelse:

Bestyrelsesformand: Mats Pettersson

CEO: Jan van de Winkel

CFO: David A. Eatwell

Genmab fremlagde onsdag aften årsregnskab for 2018. Regnskabet er i store træk i tråd med markedets og Genmabs egne forventninger, mens salgsforventningerne for 2019 ligger højere end ventet i markedet.

Hovetallene fra regnskabspræsentationen:

Omsætning DKK 3.025 mio. mod forventet DKK 2.918 mio.

EBIT DKK 1.380 mio. mod forventet DKK 1.349 mio.

Nettoresultat DKK 1.472 mio. mod forventet DKK 1.301 mio.

Genmab opjusterer samtidig forventningerne for 2019, der nu lyder:

Omsætning DKK 4.600 mio.

EBIT DKK 2.000 mio.

Darzalex omsætning DKK 3.000 mio.

Darzalex royalties DKK 2.685 mio.

Især to ting er værd at fremhæve i forbindelse med regnskabsaflæggelsen:

For det første overrasker salgsforventninger til 2019. Genmab løfter omsætningsforventningerne for 2019 til DKK 4.600 mio., hvor markedet havde ventet ca. DKK 3.800 mio. Det er bl.a. ændret behandlingsform med Darzalex, der kan være med til at øge salget. Den nuværende behandlingstid er 3–4 timer (intravenøs behandling), hvilket har givet flaskehalse. En ny behandlingsform (subkutan version) vil forkorte behandlingstiden markant og dermed give plads til langt flere behandlinger. CEO Jan van de Winkel udtaler: "Med den nuværende behandlingstid kan man behandle omkring to patienter om dagen pr. stol, men det vil ændre sig til fire per time inklusive en kop kaffe med den subkutane version. Og det vil, tror jeg, dramatisk booste brugen af Darzalex." I forventningerne ligger, at salget af Darzalex i 2019 vil passere DKK 3 mia., hvilket vil udløse en milepælsbetaling på alene USD 150 mio. kr. fra samarbejdspartneren Janssen.

Den anden vigtige melding ifm. regnskabsaflæggelsen omhandler øgede investeringer i pipeline. Forventningerne til omkostningerne i 2019 er DKK 2.600 mio. mod markedets forventninger på ca. DKK 2.100 mio. Jan van de Winkel udtaler: "Vi har et fantastisk lægemiddel på markedet i form af Darzalex. Det sammenholdt med, at vi har en af de mest interessante pipelines overhovedet, gør, at vi nærmer os vores drøm om at blive et ikonisk selskab. Det er vi, hvis vi lykkes med at skabe en eller to vindere mere, og det er muligt inden for få år. Det er derfor, vi ønsker at investere så meget i den. Vi gør det, fordi vi har stor tro på vores lægemiddellandidater, og ikke fordi vi vil købe nye flotte biler eller fancy kontorfaciliteter".

Det er især muligheder inden for multipel sklerose, hvor Genmab har et partnerskab med Novartis, men også indenfor livmoderhalskræft, hvor Genmab håber allerede mod slutningen af 2019 at kunne offentliggøre positive fase 2-studier. Dette kan i bedste fald føre til en markedsføring allerede i slutningen af 2020.

Med baggrund i de øgede salgsforventninger for 2019 samt den interessante pipeline fastholder vi vores købsanbefaling med et kursmål på DKK 1.500.

Kurstriggere:

- Fortsat salgsvækst i Darzalex
- Flere partnerskabsaftaler, da transformationen via partnerskaber har valideret mulighederne i Genmab og teknologiplatformen.
- Positive kliniske data fra næstegenerations-antistoffer, fx Tisotumab vedotin mod forskellige cancerformer.
- Øget ejerandel i fremtidige produkter

Kursrisici:

- Lukninger af studier med Darzalex
- Konkurrence fra andre konkurrenter
- Fremtidigt prispres

Investeringscase

Vi er meget positive over for en fortsat god fremgang i Genmab i løbet af de kommende 12-18 måneder. Genmab går nu efter et 3xblockbuster-salg af Daratumumab-programmet (Darzalex), hvilket er den helt altafgørende del, der skal drive Genmab-aktien fortsat. Derudover er der en række næstgenerationsprodukter i pipeline.

Selskabsprofil

Genmab er et dansk biotekselskab, der blev grundlagt i 1999 og kom på fondsbørsen i 2000. Der er fokus på at udvikle antistoffer for behandling af kræft. Produkterne består af forskellige programmer herunder Darzalex og Arzerra, der er godkendte og markedsførte antistoffer i USA og Europa.

Forretningsmodel og strategi

Genmab har indgået en række partnerskabsaftaler med store farmaselskaber. Det er en helt essentiel del af Genmabs forretningsmodel og strategi. De mange partnerskabsaftaler har bevirket, at Genmabs anseelse generelt set er øget, samtidig med at platformen er mere valid og derfor danner et godt grundlag for fremtiden. Partnerskabsaftalerne og de massive investeringer, de resulterer i, bevirker, at teknologien hurtigere kommer på markedet, end hvis Genmab selv skulle udvikle det.

Der er tre typer af partnerskabsaftaler i Genmab. Der er produktpartnerskaber, teknologipartnerskaber samt udviklingspartnerskaber. Af de selskaber Genmab har indgået partnerskabsaftaler med, kan bl.a. nævnes Amgen, Novartis Pharma, Janssen Biotech, Bristol-Myers Squibb, Eli Lilly.

DKKm	Company FY18 guidance	FY18 result	FY18 Danske Bank	FY18 consensus
Sales	2,700-3,100	3,025	2,785	2,918
Operating costs	1,400-1,600	1,645	1,511	1,538
EBIT	1,300-1,500	1,380	1,274	1,379
Net profit		1,472	1,210	1,301
Cash position			6,309	6,543
Darzalex royalties	1,750	1,708	1,685	1,707
Darzalex sales (USDm)	2,000-2,300	2,025	2,025	2,025

DKKm	Company FY19 guidance	FY19 Danske Bank	FY19 consensus
Sales	4,600	3,757	3,857
Operating costs	2,600	2,130	2,050
EBIT	2,000	1,626	1,807
Net profit		1,366	1,575
Cash position		7,527	8,017
Darzalex royalties	2,685	2,935	2,820
Darzalex sales (USDm)	3,000	3,080	2,958

Kilde: Danske Bank Equity Research

Dette materiale henvender sig til Danske Andelskassers Banks kunder og må ikke uden Danske Andelskassers Banks udtrykkelige samtykke offentliggøres eller distribueres videre.

Materialet er udarbejdet på grundlag af informationer fra kilder, som Danske Andelskassers Bank finder troværdige.

Danske Andelskassers Bank påtager sig dog intet ansvar for mangler, herunder eventuelle fejl i kilder, trykfejl eller beregningsfejl, samt efterfølgende ændrede forudsæt-

ninger.

Anbefalinger i materialet er udtryk for bankens generelle holdning og kan ikke alene danne grundlag for investeringsbeslutninger. Danske Andelskassers Bank fraskriver sig ethvert ansvar for tab, der måtte have direkte eller indirekte sammenhæng med dispositioner, der er foretaget alene på baggrund af anbefalinger i materialet. Banken eller dens ansatte kan besidde finansielle instrumenter omhandlet i materialet.