



Celgene Corporation

Sitz: Summit, New Jersey, USA
Branche: Biotechnologie/Pharma
ISIN: US1510201049
WKN: 881244
US-SYMBOL: CELG
www.celgene.com

Kurzvorstellung

Bei Celgene handelt es sich um ein schnell wachsendes Unternehmen der amerikanischen Biotech/Pharma-Branche.

Die Gründung erfolgte 1986, man beschäftigt rund 7000 Mitarbeiter weltweit.

Das Unternehmen ist im S&P 500 enthalten, die MarketCap liegt bei über 80 Mrd. USD.

Wichtigster Markt ist die USA.

Umsatz & Geschäftsfelder

Celgene konzentriert sich auf die drei Kernbereiche Onkologie, Hämatologie und Entzündliche Erkrankungen & Erkrankungen des Immunsystems.

Siehe hierzu auch:

<http://www.celgene.de/krankheitsbilder>

Man muss ganz klar darauf hinweisen, dass gut 60% des Umsatzes auf das Medikament „Revlimid“ entfallen. Dies dient der Behandlung des sogenannten multiplen Myeloms.

Die großen Blockbuster Revlimid und Abraxane wachsen sehr stark.

Abraxane wird zur Behandlung von verschiedenen Krebsarten eingesetzt (u.a. Brust- und Bauchspeicheldrüsenkrebs).

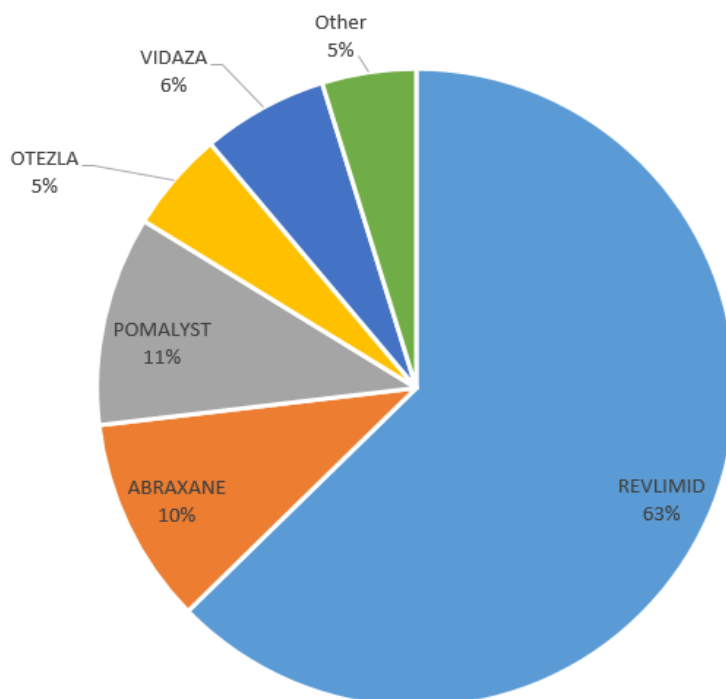
Das Unternehmen Abraxis BioScience wurde 2010 für 2,9 Mrd. USD erworben – diesem Schachzug hat man diesen Blockbuster nun zu verdanken.

Die beiden größten Kunden sind übrigens mit zusammen ca. 19% Umsatzanteil der Pharmahändler AmerisourceBergen und die Drogeriekette CVS Health.

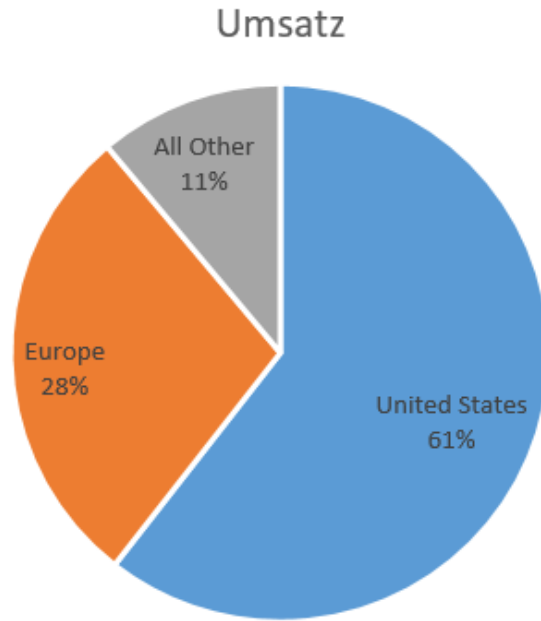
Übersicht der Umsätze nach Medikament (Auszug aus 10-K):

	2015	2014	2013
Net product sales:			
REVLIMID [®]	\$ 5,801.1	\$ 4,980.0	\$ 4,280.3
ABRAXANE [®]	967.5	848.2	648.9
POMALYST [®] /IMNOVID [®]	983.3	679.7	305.4
OTEZLA [®]	471.7	69.8	—
VIDAZA [®]	590.7	611.9	803.3
azacitidine for injection	83.9	78.2	23.3
THALOMID [®]	185.4	221.2	244.5
ISTODAX [®]	69.1	65.6	54.0
Other	8.4	9.2	2.6
Total net product sales	\$ 9,161.1	\$ 7,563.8	\$ 6,362.3
Other revenue	94.9	106.6	131.6
Total revenue	\$ 9,256.0	\$ 7,670.4	\$ 6,493.9

Diagramm für das Jahr 2015:

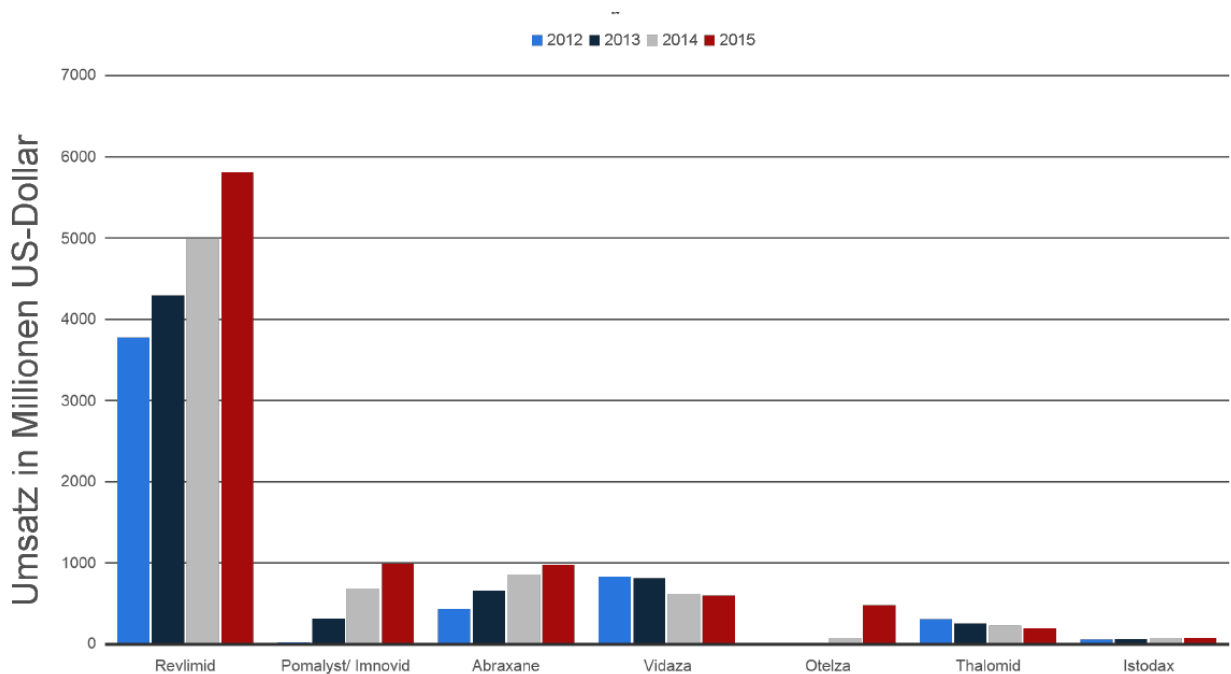


Der weltweit wichtigste Pharmamarkt USA ist auch bei diesem Unternehmen klar auf Platz 1 (2015):



Umsatz mit ausgewählten Medikamenten des Biotechnologieunternehmens Celgene bis 2015

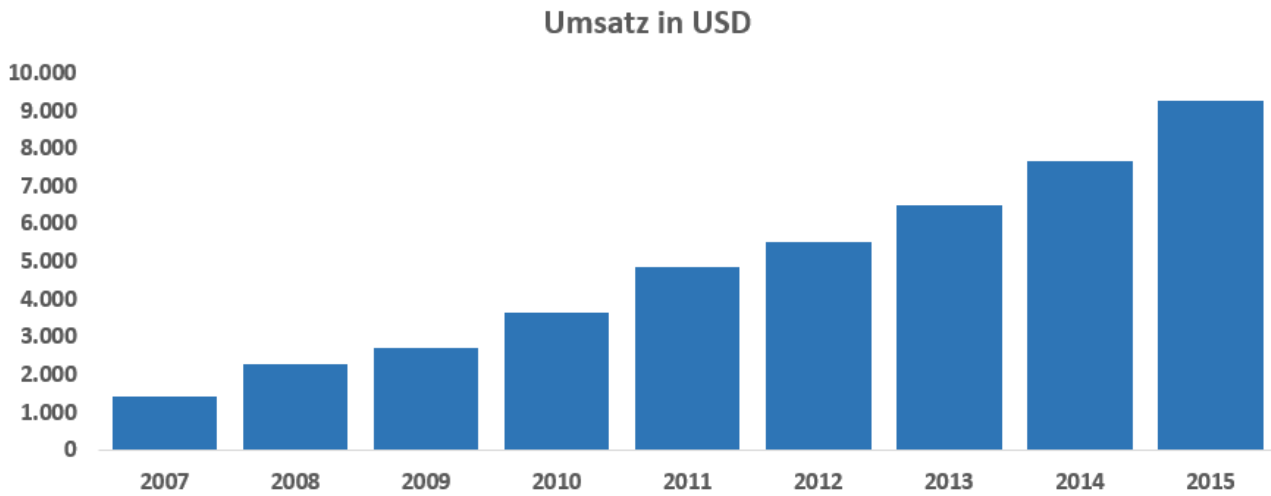
Umsatz mit ausgewählten Medikamenten des Biotechnologieunternehmens Celgene in den Jahren 2012 bis 2015 (in Millionen US-Dollar)



Quelle: Statista

Hohes Umsatzwachstum in der Vergangenheit.

Für 2016 prognostiziert man 10,5 – 11,0 Mrd. USD (Revlimid soll dann etwa 6,7 Mrd. USD bringen).

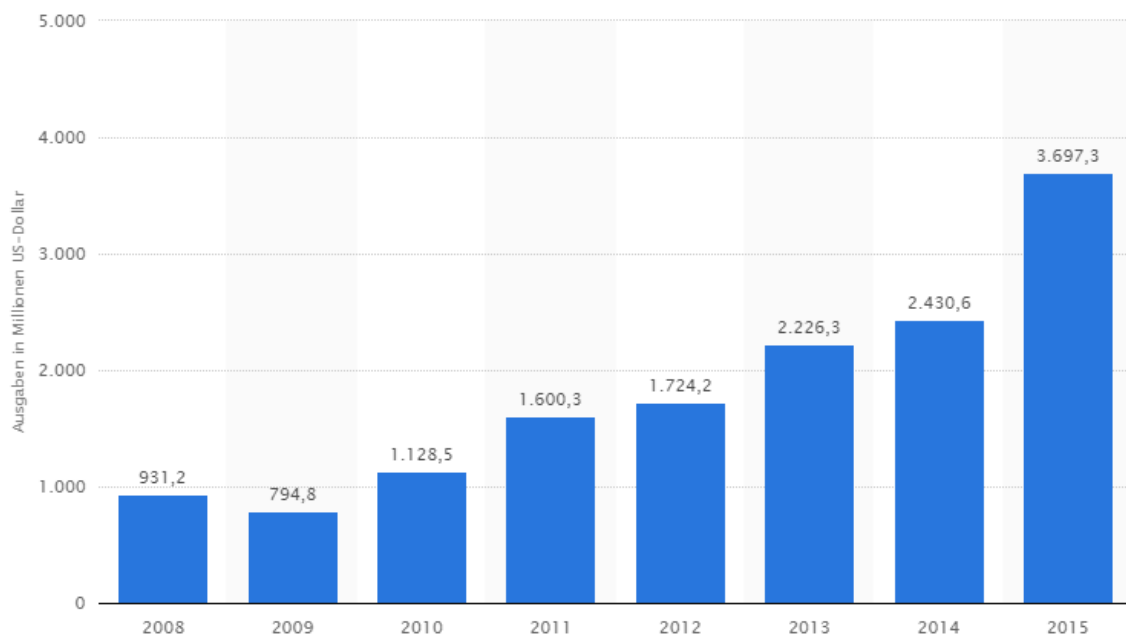


Schaut man sich die aktuelle Patentsituation an, dann erkennt man, dass die Blockbuster noch einige Jahre vermutlich zuverlässig den Cashflow befeuern können, damit kann man die Forschung und Entwicklung (R&D) weiterhin ordentlich ausbauen.

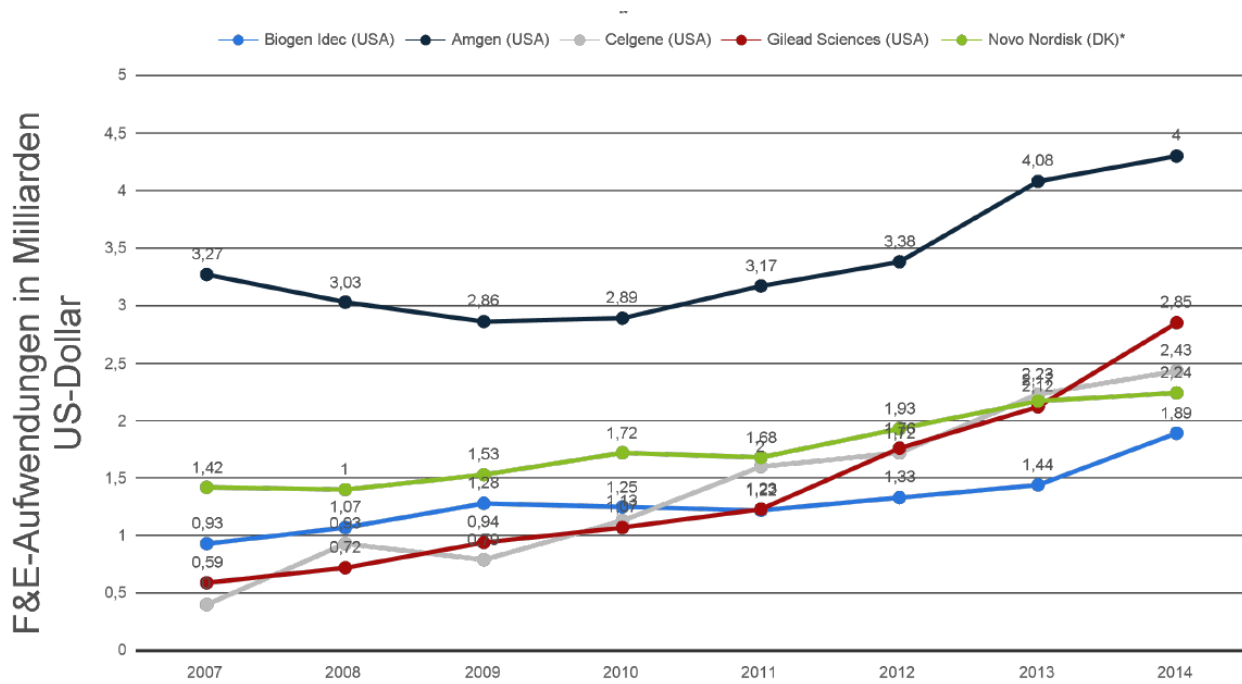
Im von mir betrachteten Zeitraum seit 2009 machte R&D immer etwa 30-35% vom Umsatz aus, in 2015 wurde ein Rekordwert von 40% erreicht.

Wie wichtig Celgene R&D ist, sieht man auch auf den folgenden Grafiken.

Ausgaben für Forschung und Entwicklung des Biotechnologieunternehmens Celgene in den Jahren 2008 bis 2015 (in Millionen US-Dollar)



Weltweite Ausgaben für Forschung und Entwicklung führender Biotechunternehmen in den Jahren 2007 bis 2014 (in Milliarden US-Dollar)



Quelle: Statista

Laufzeiten der Patente von Celgene:

	U.S. ¹	Europe
REVLIMID [®] brand drug (U.S. and European use patents)	2027 ²	2024 ³
THALOMID [®] brand drug (U.S. formulation/ European use patents)	2023	2019
VIDAZA [®] brand drug (U.S. use patent and EMA regulatory exclusivities only)	2011 ⁴	2019
ABRAXANE [®] brand drug (U.S. use patent and European use/formulation patents)	2026	2022
ISTODAX [®] brand drug (U.S. drug substance patents)	2021 ⁵	6
POMALYST [®] /IMNOVID [®] brand drug (U.S. drug substance/use patent)	2024 ⁷	2023 ⁸
FOCALIN [®] brand drug (U.S. use patents)	2015	N/A
FOCALIN XR [®] brand drug (U.S. use patent/European formulation patent) (European Patent Office (EPO) drug product patent)	2015	2018
OTEZLA [®] brand drug (U.S./European drug substance patent)	2024 ⁹	2028 ³

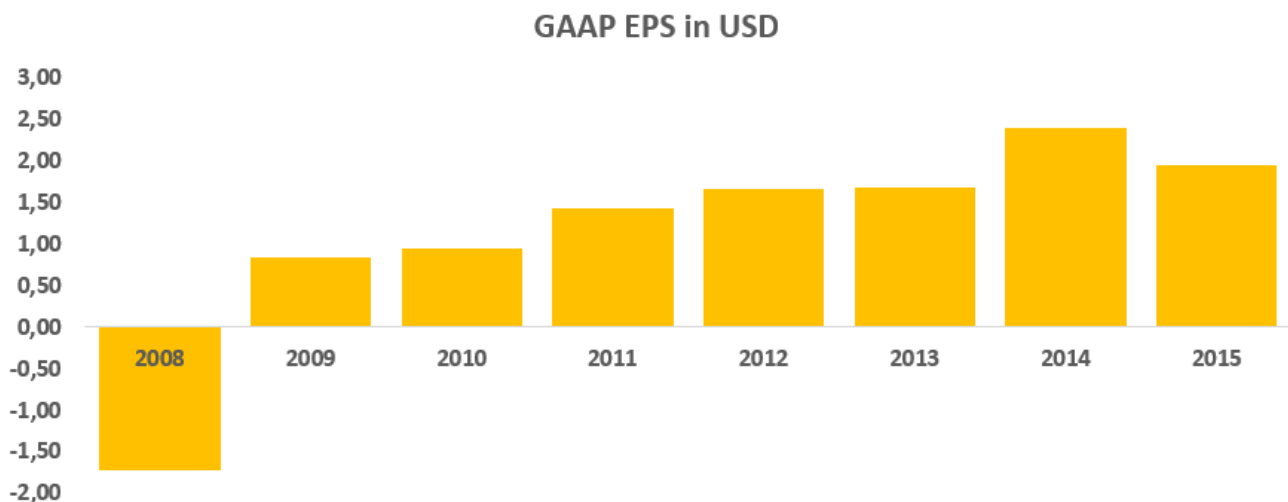
- ¹ The patents covering these drugs include patents listed in the U.S. Orange Book. The date provided reflects the last-to-expire key patent as listed in the U.S. Orange Book, which may not be the last date on which all relevant patents (e.g. , polymorph and manufacturing patents) expire.
- ² In December 2015, we announced the settlement of litigations with Natco Pharma Ltd. and its partners and affiliates, relating to certain patents for REVLIMID[®]. As part of the settlement, we agreed to provide Natco with a license to Celgene's patents required to manufacture and sell an unlimited quantity of generic lenalidomide in the U.S. beginning on January 31, 2026. In addition, Natco will receive a volume-limited license to sell generic lenalidomide in the U.S. commencing in March 2022, which is expected to be a mid-single-digit percentage of the total lenalidomide capsules dispensed in the U.S. during the first year of entry. The volume limitation is expected to increase gradually each twelve months until March 2025, and is not expected to exceed one-third of the total lenalidomide capsules dispensed in the U.S. in the final year of the volume-limited license. Natco's ability to market generic lenalidomide in the U.S. will be contingent on its obtaining approval of an Abbreviated New Drug Application. See Note 18 of Notes to Consolidated Financial Statements contained in this Annual Report on Form 10-K for more information.
- ³ Subject of ongoing EPO opposition proceedings. See Note 18 of Notes to Consolidated Financial Statements contained in this Annual Report on Form 10-K for more information.
- ⁴ We contracted with Sandoz to sell azacitidine for injection, which they launched after the introduction of a generic version of VIDAZA[®] in the United States by a competitor in September 2013.
- ⁵ See Note 18 of Notes to Consolidated Financial Statements contained in this Annual Report on Form 10-K for more information relating to the settlement of certain patent claims.
- ⁶ Based on ten years of regulatory exclusivity upon approval of an application for an orphan indication.
- ⁷ Application for Patent Term Extension pending, receipt of which would extend exclusivity through 2025.
- ⁸ Based on ten years regulatory exclusivity. A patent application is pending, receipt of which would likely extend exclusivity beyond 2023.
- ⁹ Application for Patent Term Extension pending, receipt of which would extend exclusivity through 2028.

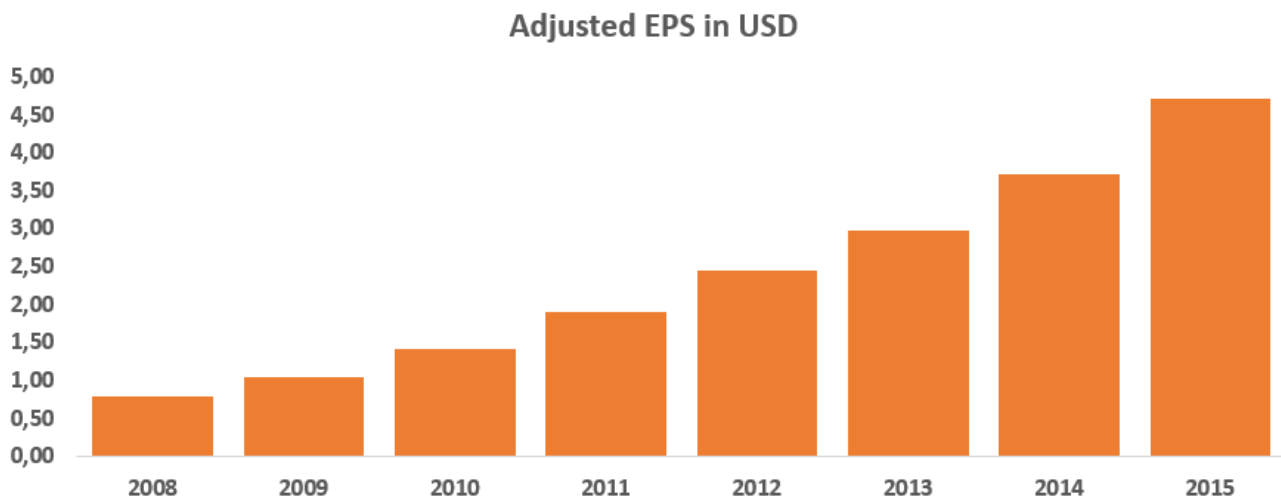
Gewinn & Ziele

Die Gewinne nach US-GAAP schwanken aufgrund diverser Übernahmen usw. sehr, daher weist Celgene selbst ein bereinigtes (adjusted) EPS aus.

So wurde z.B. 2008 eine hohe Abschreibung im Zusammenhang mit der 2,9 Mrd. USD-teuren Übernahme von Pharmion Corp. Verbucht.

Für 2016 erwartet man ein Adjusted EPS von 5,50 – 5,70 USD.





Die mittel- bzw. langfristigen Ziele von Celgene sind hochgesteckt – man erwartet über 21 Mrd. USD Umsatz in 2020.

Das bereinigte EPS soll über 13,00 USD liegen (2015: 4,71 USD).

Affirming Expected 2020 Long-term Financial Targets

- 2020 total net product sales to exceed \$21 billion
- Hematology franchise to exceed \$14.8 billion
- Oncology franchise to exceed \$2.2 billion
- I&I franchise to exceed \$4 billion
- Adjusted diluted EPS to exceed \$13.00
- Fully diluted share count of approximately 830 million

Quelle: Financial Outlook vom 11.01.2016

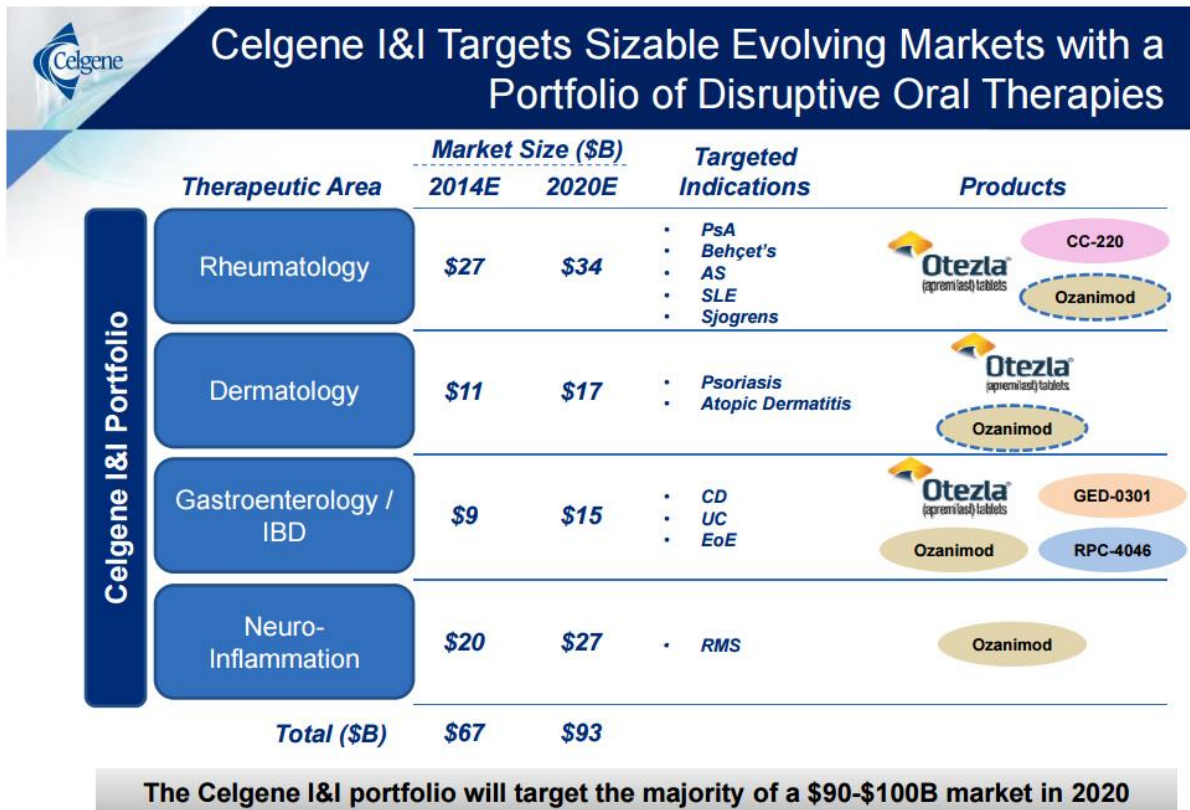
Wie erreicht man solche Ziele ?

Nun, dazu muss man wissen, dass Celgene in 2015 eine große Aquisition getätigt hat.

Man kaufte für 7,2 Mrd. USD Receptos, von dessen möglichem Blockbuster-Medikament „Ozanimod“ erhofft man sich ab etwa 2019 einen Umsatz von 4 – 6 Mrd. USD.

Ozanimod wird zur Behandlung von chronisch-entzündlichen Darmerkrankungen und Multiple Sklerose eingesetzt. Die Entwicklung ist weit vorangeschritten, die letzte Phase der klinischen Erforschung ist eingeleitet.

Den Markt will man folgendermaßen „beackern“:



Bilanz & Shareholder Value

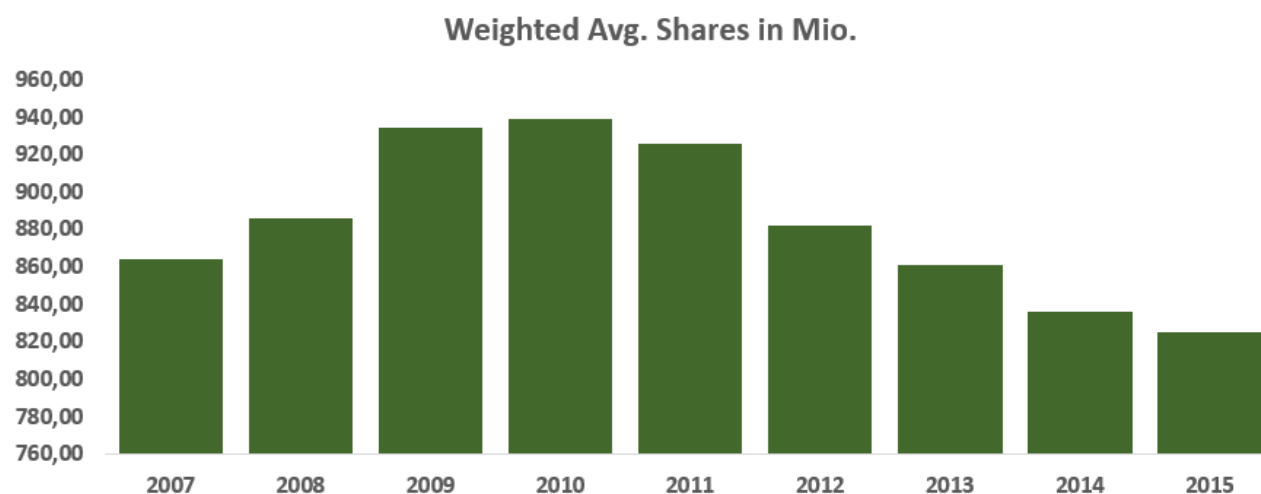
Dividendensammler aufgepasst, es wird keine Dividende ausgezahlt.

Wem das egal ist, ab dennoch einen gewissen „Return“ sehen möchte, der schaut auf die ausgegebenen Aktien und ob sich dort was tut.

Celgene hat ein bereits bestehendes Aktienrückkaufprogramm Mitte 2015 aufgestockt.

Seinerzeit waren noch 1,2 Mrd. USD offen, 4 Mrd. USD hat man zusätzlich lockergemacht.

Laut Unternehmensangaben hat man seit 2009 rund 12,3 Mrd. USD in Rückkaufprogramme gesteckt.



Eine Übernahme von über 7 Mrd. USD steckt man nicht einfach so weg, immerhin wurde sie im Falle von Receptos nicht über die Ausgabe neuer Aktien finanziert, sondern durch Schuldenaufnahme und einen kleineren Betrag Cash.

Die Auswirkungen der Übernahme sind der Bilanz sind deutlich zu erkennen, die EK-Quote sinkt deutlich von 38% auf 22% (2014 vs. 2015).

Allerdings hortet man auch relativ viel liquide Mittel (4,88 Mrd. USD).

Struktur der langfristigen Schulden:

Long-Term Debt: We have an aggregate \$14.250 billion principal amount of senior notes outstanding at varying maturity dates and interest rates. The carrying values of the long-term portion of these senior notes at December 31, 2015 and 2014 are summarized below:

	2015	2014
1.900% senior notes due 2017	\$ 501.2	\$ 501.0
2.125% senior notes due 2018	999.9	—
2.300% senior notes due 2018	401.7	401.2
2.250% senior notes due 2019	505.1	502.5
2.875% senior notes due 2020	1,497.5	—
3.950% senior notes due 2020	507.1	502.8
3.250% senior notes due 2022	1,016.1	1,010.2
3.550% senior notes due 2022	997.4	—
4.000% senior notes due 2023	710.3	708.5
3.625% senior notes due 2024	1,001.7	996.8
3.875% senior notes due 2025	2,475.6	—
5.700% senior notes due 2040	249.6	249.5
5.250% senior notes due 2043	396.7	396.7
4.625% senior notes due 2044	996.6	996.5
5.000% senior notes due 2045	1,993.9	—
Total long-term debt	<u>\$ 14,250.4</u>	<u>\$ 6,265.7</u>

Bilanzentwicklung:

	Year Ending Dec 2015	Year Ending Dec 2014	Year Ending Dec 2013	Year Ending Dec 2012
Assets				
Cash and Equivalents	4.88B	4.12B	3.23B	2.09B
Receivables	1.42B	1.17B	1.06B	960.50M
Inventories	443.40M	393.10M	340.40M	259.50M
Other Current Assets	984.70M	606.10M	436.40M	320.20M
Total Current Assets	9.40B	9.71B	7.55B	5.53B
Property, Plant & Equipment, Gross	1.45B	1.17B	1.03B	919.20M
Accumulated Depreciation & Depletion	631.50M	523.50M	432.30M	340.80M
Property, Plant & Equipment, Net	814.10M	642.60M	593.40M	578.40M
Intangibles	10.86B	4.07B	2.84B	3.10B
Other Non-Current Assets	1.10B	726.10M	353.40M	479.00M
Total Non-Current Assets	17.65B	7.63B	5.83B	6.20B
Total Assets	27.05B	17.34B	13.38B	11.73B
Liabilities & Shareholder Equity				
Accounts Payable	240.80M	198.20M	156.20M	145.60M
Short Term Debt	0.00	99.60M	544.80M	308.50M
Other Current Liabilities	243.10M	134.00M	201.20M	451.40M
Total Current Liabilities	1.97B	2.11B	1.95B	1.69B
Long Term Debt	14.25B	6.27B	4.20B	2.77B
Deferred Income Taxes	377.70M	555.60M	804.90M	1.02B
Other Non-Current Liabilities	4.54B	1.88B	841.40M	559.90M
Total Non-Current Liabilities	19.17B	8.70B	5.84B	4.35B
Total Liabilities	21.13B	10.82B	7.79B	6.04B
Common Stock Equity	5.92B	6.52B	5.59B	5.69B
Common Par	9.40M	9.20M	9.10M	5.00M
Additional Paid In Capital	11.12B	9.83B	8.68B	7.54B
Retained Earnings	8.07B	6.47B	4.47B	3.02B
Treasury Stock	-14.05B	-10.70B	-7.66B	-4.82B
Other Equity Adjustments	767.70M	914.80M	94.00M	-49.70M
Total Capitalization	20.17B	12.79B	9.79B	8.47B
Total Equity	5.92B	6.52B	5.59B	5.69B
Total Liabilities & Stock Equity	27.05B	17.34B	13.38B	11.73B
Total Common Shares Outstanding	786.60M	800.20M	819.40M	839.50M
Treasury Shares	153.50M	124.60M	406.00M	314.70M
Basic Weighted Shares Outstanding	792.20M	802.70M	827.70M	861.80M
Diluted Weighted Shares Outstanding	824.90M	836.00M	860.60M	881.60M
Number of Employees	6971	6012	5100	4700

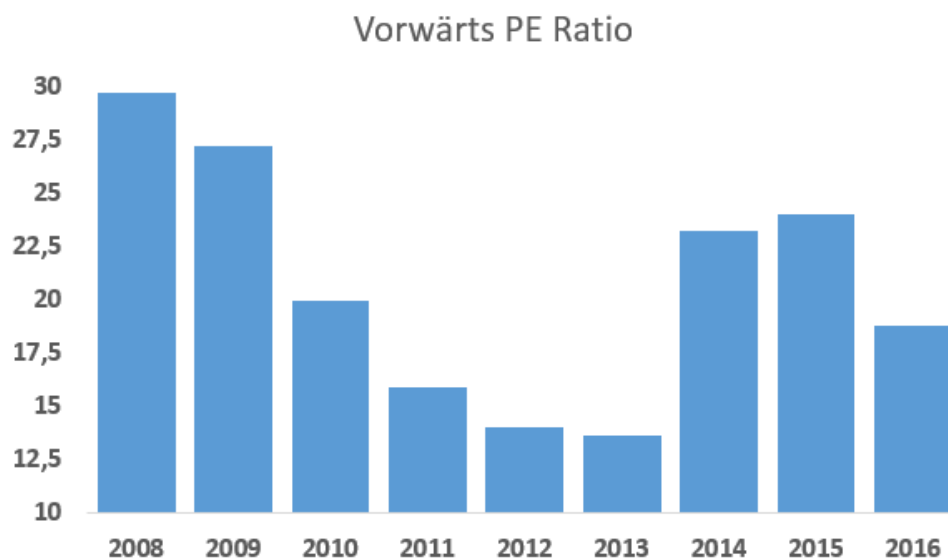
Die Aktie und deren Attraktivität



Vom Hoch bei rund 140 USD aus 2015 ist die Aktie nun gut 25% entfernt.

Eine wirkliche *BEWERTUNG* der Aktie vorzunehmen und darüber zu urteilen, ob sie nun günstig ist oder nicht - das ist schwierig.

Das vorwärtsgerichtete KGV auf Basis der von Celgene selbst bereinigten Zahlen (also Jahresanfangskurs/bereinigten Gewinn für das anstehende Geschäftsjahr) liefert folgendes Ergebnis ab:



Mit einer Investition vor vielen Jahren konnte man mit Celgene reich werden. Oder zumindest reicher ;-)
Das Wachstum war enorm, ob es auch in Zukunft anhalten kann ?
Das hängt, wie in der Branche üblich, von potenziellen Blockbustern ab.
Celgene setzt stark auf Revlimid und Ozanimod, welches erst ab 2019 durchstarten soll.
Sollte die Konkurrenz eine Alternative auf den Markt werfen oder es unerwartete Probleme mit der Zulassung usw. geben, dann sind Kursstürze vorprogrammiert.
Die Abhängigkeit von Blockbustern ist also immens, das ist bei den Peers Biogen und Gilead allerdings nicht anders.

Biotech ist ein heißes Eisen, keine Frage.
Als vorsichtiger Investor würde ich eine solche Aktie keinesfalls hochgewichten, eine kleine Beimischung kann sich langfristig allerdings auszahlen.
Man muss einen langen Atem und etwas Mut mitbringen.
Die von so vielen geliebte Gilead ist nach den sonst üblichen Fundamentals ein Schnäppchen – allerdings besteht bei Gilead m.E. noch eher die Gefahr, dass es ein wahres „One-Hit-Wonder“ wird.
Diese Gefahr preist der Markt offenbar ein.
Diese Vorstellung soll nur eine Alternative im sehr interessanten Bereich Healthcare aufzeigen und stellt keineswegs eine Kaufempfehlung dar.

Die Daten zu den Grafiken habe ich weitestgehend selbst aus Berichten von Celgene entnommen.
Ausnahmen sind mit Quellenangabe versehen.
Die Analyse dient rein privaten Zwecken und eine Garantie für die Richtigkeit übernehme ich nicht.