

Mabion (Trzymaj, 65,00 PLN)

Rekomendacja z dnia : 19 lutego 2020 r.

09 kwietnia 2020 r.

Wynik 4Q19: umowa partneringowa z Mylanem może być rozwiązana po 31.12.2020 (negatywnie)

PLN mn	4Q 2018	4Q 2019	y/y	PKO BP Securities 4Q19	odch.
Przychody	0.0	0.0	-	0.0	-
EBITDA	-12.4	-13.8	n.m.	-12.2	n.m.
EBIT	-15.2	-16.7	n.m.	-15.0	n.m.
Zysk netto	-15.8	-15.4	n.m.	-15.5	n.m.

Źródło: Dom Maklerski PKO BP

Podsumowanie wyników:

- Mabion zaraportował 15,4 mln PLN straty netto w 4Q19
- Kwartalne spalanie gotówki wyniosło 13,8 mln PLN
- Poziom gotówki na koniec 2019 wyniósł 28 mln PLN, co spowodowane było 1) otrzymaniem pożyczki od Santander Bank Polska w wysokości 15 mln PLN oraz 2) otrzymaniem dotacji do projektów B&R w wysokości 2.5 mln PLN. Zakładając stałe tempo wydatkowania gotówki, oczekujemy, że **obecne środki finansowe wystarczą na pokrycie kosztów działalności do połowy 2020 roku.**

Istotne oświadczenia:

- Mabion ogłosił, że **zgodnie z warunkami umowy partneringowej ze spółką Mylan, kontrakt może być rozwiązany w przypadku braku uzyskania rejestracji leku MabionCD20 w EMA do końca 2020.** W takim wypadku, większość zwrotnych zaliczek otrzymanych przez Mabion (w kwocie 43 mln PLN na koniec 2019) będzie podlegać zwrotowi.
- Odnośnie do umowy partneringowej na rynek USA, Mabion będzie mógł rozpocząć rozmowy partneringowe z innymi podmiotami, lecz potencjalne **podpisanie umowy może mieć miejsce jedynie po rezygnacji Mylana z prawa pierwszeństwa.** Dane na temat terminu wygaśnięcia prawa pierwszeństwa nie zostały ujawnione.
- Pożyczka w kwocie 30 mln EUR od Europejskiego Banku Inwestycyjnego będzie dostępna **tylko w przypadku otrzymania pozytywnej rekomendacji komitetu CHMP dla MabionCD20 do końca 3Q20.** W następstwie zmiany strategii rejestracyjnej dla projektu, spółka stara się uzgodnić zmiany warunków umowy z EBI.
- Mabion oczekuje, że potencjalna zmiana warunków udzielenia finansowania dłużnego, przychody z przyszłych umów partneringowych oraz zadeklarowane wsparcie finansowe od akcjonariuszy większościowych (w kwocie co najmniej 15 mln PLN) będzie wystarczająca na pokrycie kosztów związanych z rejestracją leku w EMA oraz jego komercjalizacji.

W naszej opinii, ujawnione przez spółkę warunki umowy partneringowej z Mylanem oraz umowy finansowania z EBI niosą znaczne ryzyko płynnościowe dla spółki, gdyż rejestracja MabionCD20 w EMA (oraz otrzymanie pozytywnej rekomendacji CHMP) w określonym terminie wydaje się być bardzo mało prawdopodobne. Ponadto, opcja rozwiązania umowy przez Mylana sugeruje, że w momencie podpisywania umowy partneringowej spółka zakładała ograniczony potencjał sprzedażowy MabionCD20 w przypadku wprowadzenia do obrotu po roku 2020. W naszej opinii, od momentu podpisania umowy, otoczenie konkurencyjne dla leku nie uległo znacznej zmianie a wcześniejsza ocena Mylana może być aktualna. Potencjalna utrata partnera dystrybucyjnego może jeszcze bardziej podważyć zaufanie inwestorów co do prawdopodobieństwa sukcesu projektu. (negatywnie)

Analityk

Dawid Górzynski
+48 22 521 97 69
dawid.gorzynski@pkobp.pl

Adres:

BM PKO BP
ul. Puławska 15
02-515 Warszawa

KONTAKTY

Biurowy Analiz Rynkowych

Kontakt dla klientów indywidualnych

Emil Łobodziński	(Doradca Inwestycyjny)	(022) 521 89 13	emil.lobodzinski@pkobp.pl
Paweł Małmyga	(analiza techniczna)	(022) 521 65 73	pawel.malmyga@pkobp.pl
Przemysław Smoliński	(analiza techniczna)	(022) 521 79 10	przemyslaw.smolinski2@pkobp.pl

Analizy wydający raporty w ramach Programu Wsparcia Pokrycia Analitycznego

Dawid Górzynski	(sektor farmaceutyczny)	(022) 521 97 69	dawid.gorzynski@pkobp.pl
Piotr Łopaciuk	(gaming, przemysł)	(022) 521 48 12	piotr.lopaciuk@pkobp.pl
Andrzej Rembelski	(sektor energetyczny, sektor spożywczy i rolniczy)	(022) 521 79 03	andrzej.rembelski@pkobp.pl
Małgorzata Żelazko	(telekomunikacja, media)	(022) 521 52 04	malgorzata.zelazko@pkobp.pl

Biurowy Strategicznych Klientów Indywidualnych

Paweł Kodym	(dyrektor)	(022) 521 80 14	pawel.kodym@pkobp.pl
Michał Petruczenko		(022) 521 79 69	michal.petruczenko@pkobp.pl
Ewa Kalinowska		(022) 521 79 88	ewa.kalinowska.2@pkobp.pl
Grzegorz Klepacki		(022) 521 78 76	grzegorz.klepacki@pkobp.pl
Joanna Makowska		(022) 342 99 34	joanna.makowska@pkobp.pl
Jacek Gaszewski		(022) 342 99 28	jacek.gaszewski@pkobp.pl
Ewald Wyszymirski		(022) 521 78 39	ewald.wyszmirski@pkobp.pl
Przemysław Lasota		(022) 580 33 14	przemyslaw.lasota@pkobp.pl
Tomasz Zabrocki		(022) 521 82 13	tomasz.zabrocki@pkobp.pl

INFORMACJE I ZASTRZEŻENIA

DOTYCZĄCE CHARAKTERU REKOMENDACJI ORAZ ODPOWIEDZIALNOŚCI ZA JEJ SPORZĄDZENIE, TREŚĆ I UDOSTĘPNIENIE

Niniejsza publikacja (dalej: „Publikacja”) została opracowana przez Biuro Maklerskie PKO Banku Polskiego (dalej: „BM PKO BP”), działający zgodnie z ustawą z dnia 29 lipca 2005 r. o obrocie instrumentami finansowymi, wyłącznie na potrzeby klientów BM PKO BP.

Niniejsza publikacja została sporządzona na indywidualne zamówienie Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A., za wynagrodzeniem. Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. przysługują autorskie prawa majątkowe tych raportów.

Publikacja została przygotowana z zachowaniem należytej staranności i rzetelności, jednak BM PKO BP nie gwarantuje, że informacje zawarte w Publikacji są w pełni dokładne i kompletne. BM PKO BP nie ponosi odpowiedzialności za szkody poniesione w wyniku decyzji podjętych na podstawie informacji zawartych w niniejszej Publikacji.

BM PKO BP informuje, iż inwestowanie środków w instrumenty finansowe wiąże się z ryzykiem utraty części lub całości zainwestowanych środków.

Niniejsza Publikacja nie stanowi oferty lub zaproszenia do subskrypcji lub zakupu oraz dokonania transakcji na instrumentach finansowych, ani nie ma na celu nakłaniania do nabycia lub zbycia jakichkolwiek instrumentów finansowych.

BM PKO BP informuje, że świadczy usługę maklerską w zakresie sporządzania analiz inwestycyjnych, analiz finansowych oraz innych rekomendacji o charakterze ogólnym, na podstawie zezwolenia Komisji Nadzoru Finansowego z dnia 7 października 2010 r.

Podmiotem sprawującym nadzór nad BM PKO BP w ramach prowadzonej działalności maklerskiej jest Komisja Nadzoru Finansowego.

Objaśnienie używanej terminologii fachowej

min (max) 52 tyg - minimum (maksimum) kursu rynkowej akcji w okresie ostatnich 52 tygodni

kapitalizacja - iloczyn ceny rynkowej akcji i liczby akcji

EV - suma kapitalizacji i długu netto spółki

free float (%) - udział liczby akcji ogółem pomniejszonej o 5% pakietu akcji znajdujące się w posiadaniu jednego akcjonariusza i akcje własne należące do spółki, w ogólnej liczbie akcji

śr obrót/msc - średni obrót na miesiąc obliczony jako suma wartości obrotu za ostatnie 12 miesięcy podzielona przez 12

ROE - stopa zwrotu z kapitałów własnych

ROA - stopa zwrotu z aktywów

EBIT - zysk operacyjny

EBITDA - zysk operacyjny + amortyzacja

EPS - zysk netto na 1 akcję

DPS - dywidenda na 1 akcję

CEPS - suma zysku netto i amortyzacji na 1 akcję

P/E - iloraz ceny rynkowej akcji i EPS

P/BV - iloraz ceny rynkowej akcji i wartości księgowej jednej akcji

EV/EBITDA - iloraz kapitalizacji powiększonej o dług netto spółki oraz EBITDA

marża brutto na sprzedaży - relacja zysku brutto na sprzedaży do przychodów netto ze sprzedaży

marża EBITDA - relacja sumy zysku operacyjnego i amortyzacji do przychodów netto ze sprzedaży

marża EBIT - relacja zysku operacyjnego do przychodów netto ze sprzedaży

rentowność netto - relacja zysku netto do przychodów netto ze sprzedaży