

OncoArendi Therapeutics

Nowe projekty wzmacniają biznes R&D

OncoArendi Therapeutics — innowacyjna Spółka biotechnologiczna, intensywnie realizuje założenia projektów nowych leków przeciwnowotworowych. W listopadzie 2020 r. OAT podpisał największą umowę partneringową dot. projektu OATD-01 (obecnie GLPG4716) w historii spółek biotech, zaś zakontraktowane płatności partneringowe umożliwiają silną pozycję gotówkową do rozwoju nowych projektów leków. W marcu Spółka ogłosiła plany rozwoju nowej platformy technologicznej bazującej na związkach drobnocząsteczkowych celujących w mRNA, w sierpniu wyłonione zostały dwa nowe programy badawcze: CHIT1 Selective i DUBs. Projekt GLPG4716 (OATD-01) kończy rozszerzone badanie interakcji leków fazy I, zaś możliwość rozpoczęcia II fazy badań klinicznych i otrzymania kolejnej płatności z tytułu milestones szacujemy na 2022r. Projekt OATD-02 oczekuje na feedback regulacyjny EMA (timing 4Q21), który powinien umożliwić rozpoczęcie I fazy badań klinicznych w perspektywie 1H22. Biorąc pod uwagę powyższe czynniki, wznawiamy wydawanie rekomendacji dla spółki z zaleceniem inwestycyjnym „Kupuj” i ceną docelową TP 12M 56,1 PLN (+40% upside).

GLPG4716 (OATD-01)- coraz bliżej II fazy badań klinicznych. Najbardziej zaawansowanym projektem w pipeline Spółki jest cząsteczka GLPG4716 (dawniej OATD-01), która w listopadzie 2020r. była przedmiotem zawarcia umowy partneringowej z Galapagos NV. Projekt zakończył pozytywnie I fazę badań klinicznych na zdrowych ochotnikach i obecnie znajduje się w dodatkowym, uzupełniającym badaniu potencjalnych interakcji z nintedanibem oraz pirfenidonem (standardy leczenia wykorzystywane w IPF). Zakładamy, że badanie zostanie ukończone w perspektywie 4Q21, zaś rozpoczęcie II fazy badań klinicznych nastąpi w 2022r.

OATD-02- feedback regulacyjny od EMA z timingiem 4Q21, start I fazy badań w obszarze immuno-onkologii możliwy w 1H22. Projekt oczekuje obecnie na uzyskanie feedbacku regulacyjnego z EMA odnośnie konstrukcji badania klinicznego fazy I. Zakładamy timing uzyskania informacji z EMA na 4Q21/1Q22, zaś wdrożenie projektu do I fazy badań na 1H22. W naszej ocenie, podpisanie umowy partneringowej dotyczącej OATD-02 może nastąpić w 2024r., po zakończeniu I fazy badań klinicznych. Szacujemy prawdopodobieństwo dojścia do tego etapu rozwoju projektu na 63%, zaś parametry umowy partneringowej na 35mln EUR płatności upfront oraz 215mln EUR płatności z tytułu milestones.

OATD-02 i projekty konkurencyjne- nowe projekty inhibitorów arginaz w pipeline Big Phary potwierdzają atrakcyjność obszaru terapeutycznego. Najbliższym produktem konkurencyjnym dla OATD-02 jest związek CB-1158 firmy Calithera Biosciences, w 2021r. o nowym programie badawczym inhibitorów arginaz poinformowały AstraZeneca (AZD0011) oraz Merck potwierdzając atrakcyjność obszaru terapeutycznego związanego z arginazami i immuno-onkologią. Związek rozwijany przez OAT celuje w dwie izoformy ARG1 (białko pozakomórkowe) oraz ARG2 (białko wewnątrzkomórkowe), co istotnie rozwija projekt od konkurencji bazującej na białku ARG1. W 1H21 OAT zakończyło cykl badań, który wykazał przewagę OATD-02 względem projektu Calithery (INCB001158) w modelu nowotworu (rak nerki) zależnym od aktywności ARG2. Inhibicja celu ARG2 w naszej ocenie stanowi istotny wyróżnik projektu OAT, który może przełożyć się do większego zainteresowania Big Phary.

Nowe projekty rozszerzające pipeline OAT. Pod koniec sierpnia 2021, OncoArendi zainicjowało dwa nowe programy Drug Discovery w ramach swoich dotychczasowych platform badawczych: CHIT1 Selective w nowych zastosowaniach leczniczych oraz nowy program w platformie deubikwitynazowej (DUBs) rozwijanej we wskazaniach onkologicznych. W strategii ogłoszonej w marcu 2021, OAT wskazało również plan rozwoju platformy technologicznej skupionej na odkrywaniu leków małowcząsteczkowych celujących w mRNA (SMR). Cele molekularne w obrębie RNA stanowią obszar intensywnego zainteresowania ze strony Big Phary, co podkreśla liczba i wartość kontraktów partneringowych podpisanych przez spółki zajmujące się rozwojem leków bazujących na RNA. Ze względu na innowacyjny charakter rozwijanych technologii, omawiane projekty w krótkim czasie mogą stać się istotnym elementem biznesu OAT.

Wycena. Wyceniamy cenę docelową akcji 12M TP OAT na 56,1 PLN/akcję (+40% upside) z wykorzystaniem metody sumy wycen częściowych (SOTP) dla projektów rozwijanych w ramach platformy chitynazowej (GLPG4716 i YKL-40) oraz arginazowej (OATD-02). Prezentowana wycena bazuje na metodzie rNPV.

Czynniki ryzyka. Zostały opisane w sekcji na stronie 36.

mIn PLN	2018	2019	2020	2021P	2022P	2023P
Przychody	1	2	125	2	23	65
EBITDA	-5	-5	74	-17	-5	39
EBIT	-5	-5	74	-17	-5	39
Zysk netto	-4	-4	64	-17	-5	39
EPS (PLN)	-0,3	-0,3	4,7	-1,2	-0,4	2,8
P/E (x)	-	-	8,4	-	-	14,3
EV/EBITDA (x)	-	-	5,7	-	-	13,9
P/BV (x)	6,6	6,9	3,8	4,4	4,6	3,5
DY (%)	-100,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%

Źródło: dane spółki, Trigon DM

Kupuj

Poprzednia: Zawieszona

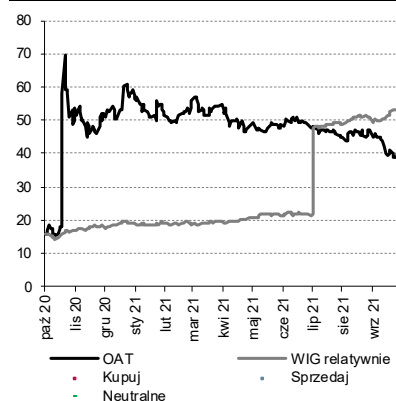
Cena docelowa: 56,1 PLN

Potencjał wzrostu: +41%

DANE SPÓŁKI

Ticker	OAT
Sektor	Biotechnologia
Kurs (PLN)	39,95
52 tyg. min/max (PLN)	14,7 / 80,4
Liczba akcji (mln szt.)	14,0
Kapitalizacja (mln PLN)	557
Free-float	0,0%
Śr. obroty 3M (mln PLN)	0,40
Zmiana kursu	1M 3M 1Y
	-15,1% -18,0% 137,1%

KURS NA TLE WIG



HISTORIA REKOMENDACJI

	Data	Wycena
Zawieszona	23.04.2021	-
Zawieszona	06.12.2020	-
Zawieszona	26.10.2020	-
Zawieszona	20.07.2020	-
Zawieszona	27.04.2020	-
Kupuj	06.12.2019	35
Kupuj	19.10.2019	35
Kupuj	19.07.2019	40

AKCJONARIAT

	Udział %
IPOPEMA 112 FIZ AN	29,70%
Szumowski Marcin	7,60%
NN OFE	5,60%
Pozostali	57,10%

WAŻNE DATY

Raport 3Q21	29.10.2021
-------------	------------

ANALITYK

Katarzyna Kosiorek	+48 22 433 82 72
	k.kosiorek@trigon.pl

Trigon Dom Maklerski S.A.

Plac Unii, Budynek B, ul. Puławska 2

02-566 Warszawa

Research:

Grzegorz Kujawski, Head of Research
Konsument, Finanse

Maciej Marcinowski, Deputy Head of Research
Strategia, Banki, Finanse

Kacper Koproń
Gaming, TMT

Katarzyna Kosiorek
Biotechnologia

Michał Kozak
Paliwa, Chemia, Energetyka

Dominik Niszc
TMT

Łukasz Rudnik
Przemysł, Wydobywanie

David Sharma
Budownictwo, Deweloperzy, Materiały budowlane

Sales:

Paweł Szczepański, Head of Sales

Paweł Czupryński

Sebastian Kosakowski

Michał Sopiński

Hubert Kwiecień

Disclaimer

Informacje ogólne

Dokument został sporządzony przez Trigon Dom Maklerski S.A. („Dom Maklerski”). Dom Maklerski podlega nadzorowi Komisji Nadzoru Finansowego.

Dokument adresowany jest pierwotnie do wybranych przez Dom Maklerski Klientów korzystających z usług w zakresie sporządzania analiz i rekomendacji. Dokument począwszy od wskazanego w nim dnia może podlegać dystrybucji do szerokiego kręgu odbiorców (na stronie www Domu Maklerskiego lub poprzez przekazanie go do dyspozycji podmiotom mogącym go w wybranym przez siebie zakresie cytować w mediach, lub też w inny sposób) jako rekomendacja w rozumieniu Rozporządzenia Ministra Finansów w sprawie informacji stanowiących rekomendacje dotyczące instrumentów finansowych, ich emitentów lub wystawców (Dz.U. Nr 206, poz. 1715, „Rozporządzenie w sprawie rekomendacji”).

Objaśnienia używanej terminologii fachowej:

kapitalizacja - iloczyn ceny rynkowej i liczby akcji spółki

free float (%) - udział liczby akcji znajdujących się w rękach akcjonariuszy posiadających poniżej 5 proc. ogólnej liczby akcji pomniejszony o akcje własne należące do spółki

min/max 52 tyg. – minimum/maksimum kursu rynkowego akcji z ostatnich 52 tygodni

średni wolumen - średni wolumen obrotu akcjami w ostatnim miesiącu

EBIT - zysk operacyjny

EBITDA - zysk operacyjny powiększony o amortyzację
 zysk skorygowany – zysk netto skorygowany o transakcje o charakterze jednorazowym
 CF – cash flow, przepływy pieniężne
 capex – suma wydatków inwestycyjnych przeznaczonych na aktywa trwałe

ROA - stopa zwrotu z aktywów ogółem
 ROE - stopa zwrotu z kapitałów własnych
 rentowność zysku brutto na sprzedaży - iloraz zysku brutto na sprzedaży do przychodów netto ze sprzedaży
 rentowność EBITDA - iloraz sumy zysku operacyjnego i amortyzacji do przychodów netto ze sprzedaży
 rentowność EBIT - iloraz zysku operacyjnego do przychodów netto ze sprzedaży
 rentowność netto - iloraz zysku netto do przychodów netto ze sprzedaży

EPS - zysk netto na 1 akcję
 DPS - dywidenda na 1 akcję
 P/E - iloraz ceny rynkowej do zysku netto na 1 akcję
 P/BV - iloraz ceny rynkowej akcji do wartości księgowej jednej akcji
 EV/EBITDA - iloraz EV do EBITDA spółki
 EV - suma bieżącej kapitalizacji i długu netto spółki
 DY – stopa dywidendy, relacja wypłaconej dywidendy do kursu akcji

Rekomendacje wydawane przez Dom Maklerski

Emitent – OncoArendi Therapeutics S.A.
 KUPUJ – w ocenie Domu Maklerskiego potencjał wzrostu instrumentu finansowego wynosi co najmniej 10%
 TRZYMAJ – w ocenie Domu Maklerskiego spodziewane są względnie stabilne notowania instrumentu finansowego, ewentualnie wzrostu nie większego niż 10%
 SPRZEDAJ – w ocenie Domu Maklerskiego istnieje potencjał spadku instrumentu finansowego wynoszący więcej niż -0%.
 Rekomendacje wydawane przez Dom Maklerski traktowane są jako obowiązujące w okresie 12 miesięcy od daty udostępnienia (data wskazana na wstępie dokumentu) lub do chwili realizacji docelowego kursu instrumentu finansowego.
 Dom Maklerski może w każdym czasie zaktualizować rekomendację, w zależności od aktualnych uwarunkowań rynkowych, lub oceny powziętej przez osoby sporządzające rekomendację.
 Rekomendacje krótkookresowe (w tym oznaczone szczególnie jako spekulacyjne) mogą być oznaczone krótszym okresem obowiązywania. Rekomendacje krótkookresowe oznaczane jako spekulacyjne związane są z podwyższonym ryzykiem inwestycyjnym.
 Dokument sporządził: Katarzyna Kosiorek

Stosowane metody wyceny

Dom Maklerski stosuje zwykle dwie metody wyceny: model DCF - zdyskontowanych przepływów pieniężnych oraz metodę wskaźnikową, a więc zestawienie podstawowych wskaźników rynkowych spółki ze wskaźnikami dla spółek porównywalnych. Opcjonalnie może być wykorzystywany model zdyskontowanych dywidend.

Wadą metod opartych na zdyskontowanych przepływach jest wysoka wrażliwość na przyjęte założenia. Zaletą tych metod jest brak zależności z bieżącą wyceną rynkową spółki. Z kolei wadą metody wskaźnikowej jest ryzyko, że w danej chwili wycena rynkowa porównywalnych spółek może nie odzwierciedlać prawidłowo ich rzeczywistej wartości. Jej zaletą jest to, że pokazuje ona wycenę rynkową spółki uzyskaną w oparciu o rynkowe wyceny spółek porównywalnych.

Jako podstawy wyceny lub metodyk oraz przyjętych założeń stosowanych do oceny instrumentu finansowego lub emitenta bądź do wyznaczenia ceny docelowej instrumentu finansowego przyjęto metodę ważonej ryzykiem wartości bieżącej netto (rNPV).

Wycena, metodyka wyceny lub przyjęte założenia nie ulegały zmianie od daty sporządzenia i pierwszego rozpowszechnienia Dokumentu.

Dokument nie został przedstawiony emitentowi a następnie zmieniony. Dokument nie ulegał zmianom od dnia jego sporządzenia i pierwszego rozpowszechnienia.

Szczegółowe informacje na temat wyceny lub metodyki i przyjętych założeń, jak również informacje odnośnie wcześniejszych rekomendacji dotyczących instrumentów finansowych Emitenta, opublikowanych w okresie ostatnich 12 miesięcy przed datą niniejszej rekomendacji, zamieszczono na stronie internetowej Domu Maklerskiego www.trigon.pl.

Zastrzeżenia prawne, zastrzeżenia dotyczące ryzyka

W ocenie Domu Maklerskiego Dokument został sporządzony z zachowaniem należytej staranności oraz z wykluczeniem wpływu ewentualnego konfliktu interesów. Ewentualne powstałe pomimo tego niezgodności informacji podanych w Dokumencie ze stanem faktycznym lub błędne oceny Domu Maklerskiego nie stanowią podstawy odpowiedzialności Domu Maklerskiego. W szczególności Dom Maklerski nie ponosi odpowiedzialności za szkody poniesione w wyniku decyzji podjętych na podstawie informacji zawartych w Dokumencie.

Dokument nie uwzględnia indywidualnych potrzeb i sytuacji danego inwestora, ani też nie jest wskazaniem, iż jakkolwiek inwestycja jest odpowiednia w indywidualnej sytuacji danego inwestora, wobec czego wnioski wynikające z Dokumentu mogą okazać się nieodpowiednie dla danego inwestora.

Dom Maklerski nie ponosi odpowiedzialności za sposób, w jaki informacje podane w Dokumencie zostaną wykorzystane. Przedstawiane dane historyczne odnoszą się do przeszłości, a wyniki osiągnięte w przeszłości nie stanowią gwarancji ich osiągnięcia w przyszłości. Przedstawione dane odnoszące się do przyszłości mogą okazać się błędne, stanowią wyraz ocen osób wypowiadających się w imieniu podmiotu, którego dotyczy raport lub wynik oceny własnej Domu Maklerskiego.

Posługując się informacjami lub wnioskami podanymi w Dokumencie nie należy rezygnować z: przeprowadzenia niezależnej oceny podawanych informacji i uwzględnienia informacji innych niż przedstawione; weryfikacji we własnym zakresie podawanych danych oraz oceny ryzyka związanego z podejmowaniem decyzji na podstawie Dokumentu; rozważenia skorzystania z usług niezależnego analityka, doradcy inwestycyjnego lub innych osób posiadających specjalistyczną wiedzę.

O ile Dokument nie wskazuje inaczej, informacji w nim zawartych nie należy traktować jako autoryzowanych lub zatwierdzonych przez podmiot, którego dotyczy, a wnioski i opinie w nim zawarte są wyłącznie opiniami i wnioskami Domu Maklerskiego.

Pomiędzy Domem Maklerskim i/lub biorącymi udział w sporządzaniu Dokumentu lub mającymi dostęp do Dokumentu przed jego publikacją: pracownikami, wykonawcami usług i innymi osobami powiązanymi a Emitentem nie występuje konflikt interesów. Na datę sporządzenia Dokumentu Dom Maklerski posiada akcje Emitenta. Wśród osób, które brały udział w sporządzeniu rekomendacji, jak również tych, które nie uczestniczyły w jej przygotowaniu, ale miały lub mogły mieć do niej dostęp, nie istnieją osoby, które posiadają akcje Emitenta w liczbie stanowiącej co najmniej 5% kapitału zakładowego lub instrumenty finansowe, których wartość jest w sposób istotny związana z wartością instrumentów finansowych emitowanych przez Emitenta. Dom Maklerski w ciągu ostatnich 12 miesięcy nie otrzymał od Emitenta dywidendy. Członkowie władz Emitenta ani osoby im bliskie nie są członkami władz Trigon Domu Maklerskiego S.A. Żadna z osób zaangażowanych w przygotowanie raportu nie pełni funkcji w organach Emitenta, nie zajmuje stanowiska kierowniczego, ani nie jest osobą bliską dla członków władz Emitenta oraz żadna z tych osób, jak również ich bliscy nie są stroną jakiegokolwiek umowy z Emitentem, która byłaby zawarta na warunkach odmiennych niż inne umowy, których stroną jest Emitent i konsumenci.

Dom Maklerski nie wykonuje na rzecz Emitenta usług dotyczących instrumentów finansowych objętych Dokumentem: i) oferowania instrumentów finansowych w obrocie pierwotnym lub w pierwszej ofercie publicznej w okresie 12 miesięcy poprzedzających opublikowanie Dokumentu, ii) nabywania lub zbywania instrumentów finansowych na własny rachunek celem realizacji zadań związanych z organizacją rynku regulowanego, iii) nabywania lub zbywania instrumentów finansowych na własny rachunek celem realizacji umów o subemisję inwestycyjne lub usługowe. Dom Maklerski pełni dla instrumentów finansowych Emitenta funkcje animatora emitenta. Wynagrodzenie osób biorących udział w sporządzeniu Dokumentu nie jest uzależnione od wyników finansowych uzyskiwanych przez Dom Maklerski z transakcji dotyczących instrumentów finansowych Emitenta, dokonywanych przez Dom Maklerski. Nie występują inne okoliczności w zakresie potencjalnego konfliktu interesów podlegające ujawnieniu na podstawie Rozporządzenia w sprawie rekomendacji.

Ponadto Dom Maklerski może w każdym czasie złożyć Emitentowi ofertę świadczenia usług lub podjąć świadczenie takich usług. Dom Maklerski lub podmioty z nim powiązane mogą uczestniczyć w transakcjach związanych z finansowaniem Emitenta, oraz świadczyć usługi na rzecz Emitenta lub pośredniczyć w świadczeniu usług przez Emitenta, jak również mieć możliwość realizacji lub realizować transakcje instrumentami finansowymi emitowanymi przez Emitenta lub podmioty z nim powiązane, również zanim Dokument zostanie przedstawiony odbiorcom.

Dom Maklerski zarządza aktualnymi lub potencjalnymi konfliktami interesów poprzez podejmowanie środków przewidzianych w Rozporządzeniu w sprawie rekomendacji oraz realizację ogólnej polityki zarządzania konfliktami interesów Domu Maklerskiego. W ocenie Domu Maklerskiego Dokument został sporządzony z wykluczeniem wpływu ewentualnego konfliktu interesów.

Dom Maklerski zwraca szczególną uwagę na liczne czynniki ryzyka związane z inwestycją w instrumenty finansowe. Inwestowanie w instrumenty finansowe wiąże się z wysokim ryzykiem utraty części lub całości zainwestowanych środków.

Data podana na pierwszej stronie niniejszego dokumentu jest datą jego sporządzenia i przekazania do wiadomości odbiorców. Znaki towarowe, oznaczenia usług i logo zawarte w niniejszym Dokumentcie są znakami towarowymi, oznaczeniami usług, oraz logo Trigon Domu Maklerskiego S.A. Prawa autorskie do Dokumentu oraz zamieszczonych w nim treści przysługują Domowi Maklerskiemu. Publikowanie, rozpowszechnianie, kopiowanie, wykorzystywanie lub udostępnianie osobom trzecim w jakiegokolwiek inny sposób Dokumentu (lub jego części) poza dozwolonym prawem użyciem wymaga zgody Domu Maklerskiego.

Z uwagi na ograniczenia formalne wynikające z przepisów prawa Dokument nie może zostać bezpośrednio lub pośrednio przekazany, udostępniony lub wydany w jurysdykcjach, gdzie jego rozpowszechnianie może podlegać lokalnym ograniczeniom prawnym. Osoby udostępniające lub rozpowszechniające Dokument są obowiązane znać powyższe ograniczenia i ich przestrzegać.

Przyjmuje się, że każda osoba (jednostka organizacyjna), która niniejszy dokument pobiera, przyjmuje lub wyraża zgodę na przekazanie jej niniejszego dokumentu, tym samym:

- wyraża zgodę na treść wszelkich powyższych zastrzeżeń;

- potwierdza, że zapoznała się z Regulaminem świadczenia usług w zakresie sporządzania Analiz i Rekomendacji obowiązującym w Trigon Domu Maklerskim S.A. (dostępnego na stronie internetowej: www.doakcji.trigon.pl, www.trigon.pl, zwanego dalej „Regulaminem”) oraz akceptuje postanowienia Regulaminu;

- wyraża zgodę na jednorazowe (w zakresie Dokumentu) świadczenie przez Dom Maklerski usługi w zakresie przekazywania analiz i rekomendacji poprzez udostępnienie Dokumentu. Na zasadach określonych w Regulaminie oraz z uwzględnieniem zastrzeżeń zawartych w Dokumentcie oraz zastrzeżeń opublikowanych wraz z Dokumentem, przy czym: (1) przedmiot usługi ograniczony jest do nieodpłatnego udostępnienia Dokumentu oraz korzystania z niego przez adresata, (2) umowa o świadczenie tej usługi wiąże strony wyłącznie w okresie korzystania przez adresata z Dokumentu.

Dokument nie stanowi: oferty w rozumieniu art. 66 Kodeksu cywilnego ani podstawy do zawarcia innej umowy lub powstania innego zobowiązania.

Data sporządzenia: 19 października 2021 r.

Data pierwszego rozpowszechnienia: 19 października 2021 r. godz.: 8.20