

“Mithra: stoomt rustig door”

Uit het departement: “Wachten op dealnieuws”



Mithra (-0,6%) rapporteerde voor de eerste jaarahelft degelijke cijfers. Niets verrassends. Een gevulde kas, dankzij de commerciële overeenkomst met Gideon, laat Mithra toe rustig door te stomen naar de belangrijke commercialisering van Estelle in de Verenigde Staten en Myring in Europa. KBC Securities handhaaft het ‘Kopen’ advies met een koersdoel van 33,0 euro (ongewijzigd).

De cijfers

- De **omzet** kwam op 19,6 miljoen euro tegenover 12,6 miljoen euro voor dezelfde periode van vorig jaar (+55%) en dat dankzij een licentieovereenkomsten voor Estelle met. Gedeon Richter.
- Het **nettoverlies** kwam uit op 93,3 miljoen euro en dat is fors hoger dan in dezelfde periode van vorig jaar waar een verlies van 35,5 miljoen euro werd neergezet.
- **Operationele kosten** stegen van 20,4 miljoen euro voor de eerste helft van 2018 tot 27,5 miljoen euro
- De uitgaven voor **onderzoek en ontwikkeling** bleven stabiel op 20,9 miljoen euro (19,4 miljoen euro in voor de eerste helft van 2018)
- De **administratieve kosten** (G&A) kosten stegen van 4,5 miljoen euro (1H2018) naar 7,5 miljoen euro.
- Kosten in verband met **verkoopactiviteiten** bleven eveneens stabiel op 0,7 miljoen euro. (0,9 miljoen euro voor de eerste helft van 2018)
- De **bedrijf kasstroom** verbeterde van een negatieve 11,5 miljoen euro voor de eerste helft van vorig jaar naar een negatieve 2,5 miljoen euro. Voor de eerste jaarahelft van het jaar.
- In de kas zit nog steeds 77,5 miljoen euro aan **liquide middelen**, wat neerkomt op een cash-burn van 41,5 miljoen euro. Cash einde juni vorig jaar was nog 119 miljoen euro.

Thousands of Euro	30 June 2019	30 June 2018
CONSOLIDATED INCOME STATEMENT		
Revenues	19,563	6,718
Cost of sales	(2,021)	(687)
Gross profit	17,542	6,031
Research and development expenses	(20,944)	(19,401)
General and administrative expenses	(7,539)	(4,511)
Selling expenses	(679)	(932)
Other operating income	1,695	4,413
Total operating expenses	(27,467)	(20,431)
Loss from Operations	(9,926)	(14,401)
Change in fair value of contingent consideration payable ²⁴	(98,901)	(27,225)
Financial income	52	238
Financial expense	(6,830)	(1,947)
Loss before taxes	(115,604)	(43,334)
Income taxes	22,318	7,800
Net Loss for the period	(93,286)	(35,534)
Weighted average number of share for the purpose of basic loss per share	37,462,950	34,735,780
Basic loss per share (in Euro)	(2.49)	(1.02)
Diluted loss per share (in Euro)	(2.49)	(1.02)

Stand van zaken

Voor het anticonceptie **Estelle** wordt de lancering nog steeds verwacht vanaf 2020. Het dossier hiervoor zal op het eind van het jaar nog bij de instanties worden ingediend op basis van de laatste stadium studie (Fase III) resultaten die positieve resultaten gaf. Mithra is voor de Amerikaanse markt overigens nog steeds op zoek naar een partner. Ter herinnering: die andere partner, Gedeon Richter, kreeg een licentie voor de Europese en Russische markt. Searchlight Pharma daarentegen, zal Estelle in Canada op de markt brengen en Hyundai pharma in Zuid-Korea. Om het lijstje compleet te maken: Itrom is de partner voor Mithra voor de MENA-regio en Dexcel Pharma is dat voor Israël.

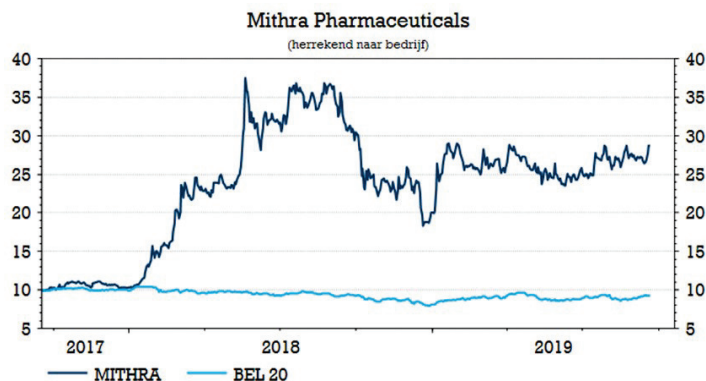
Voor **Donesta**, dat ontwikkeld wordt om symptomen gerelateerd aan de menopauze te behandelen, zal op basis van positieve fase II studies (kleinschalige testen op patiënten) een laat stadium klinische studie

gestart worden. Voor dit middel werd overigens nog geen commerciële partner aangetrokken. Er is nog tijd, want de lancering zal niet voor 2023 gebeuren.

Voor **Tibelia** werd met Pei Li Pharm een commerciële overeenkomst getekend voor Taiwan. Voor Hongarije zette Mediner een handtekening onder de overeenkomst. Voor Canada werd al een goedkeuring verkregen, maar is een commerciële partner nog niet gevonden. Ook de VS wordt in het vizier genomen. Tibelia is een bio-equivalente versie van Livial van Merck dat wordt gebruikt als hormoontherapie voor behandeling van postmenopauzale symptomen en de preventie van osteoporose.

De mening van KBC Securities

Voor Mithra is de aankondiging van de partner voor Estelle in de VS één van de belangrijkste mijlpalen waar KBCS naar uitkijkt. Ook de commerciële lancering van Myring in Europa en later in de VS is iets om naar uit te kijken. Mithra zit ondertussen wel voldoende bij cash: 77,5 miljoen euro. Voldoende financiële ademruimte om de klinische studies voor Donesta verder te zetten. KBCS handhaaft het 'Kopen' advies met een koersdoel van 33,0 euro (ongewijzigd).



Mithra	13	14	15	16	17	18	19E	20E
Omzet	18	19	20	22,5	24,0	74,9	135,7	126,5
REBITDA (€m)	-1	-4	-15	-37,0	-57,5	12,0	60,0	51,9
REBITDA marge	-6,5%	-19,3%	-73,1%	-164,8%	-239,9%	16,1%	44,2%	41,0%
Netto resultaat	-2	-3	-10	-35,1	-55,1	-6,6	31,5	21,8
							19E	20E
P/E	0,0x	0,0x	0,0x	0,0x	0,0x	0,0x	30,2x	39,2x
EV/EBITDA	0,0x	0,0x	0,0x	0,0x	0,0x	78,6x	16,1x	17,9x
Koers/boekwaarde	0,0x	0,0x	2,5x	3,1x	4,7x	5,3x	4,1x	3,4x
Rendement op vrije cash flow	0,0%	0,0%	-6,1%	-13,5%	-17,9%	1,0%	3,7%	4,2%
Dividendrendement (bruto)								
							19E	20E
Nettoschuld (€m)	3,1	3,5	-67,4	-23,0	5,9	-44,2	-64,7	-100,7
Net debt/REBITDA	-2,72x	-0,97x	4,51x	0,62x	-0,10x	-3,67x	-1,08x	-1,94x
							19E	20E
Omzet-groei	-99,4%	7,7%	7,3%	10,0%	6,7%	212,2%	81,3%	-6,7%
REBITDA-groei	-100,5%	219,2%	307,1%	147,9%	55,4%	-120,9%	398,5%	-13,5%
Netto winstgroei	-98,3%	93,2%	232,3%	257,2%	57,1%	-88,0%	-575,7%	-30,8%

Bron: KBC Securities

Auteurs: KBC Securities

Bijdrage door: Tom Simonts, Senior Financial Economist KBC Group

"The Front Row"

Gerelateerd:



Tom Simonts
Senior Financial Economist
KBC Groep



E-mail: tom.simonts@kbc.be
Tel: +32 2 429 37 22
Mobile: +32 496 57 90 38

Address: KBC Groep
Havenlaan 2 (GCM)
B 1080 Brussels

Een samenwerking van KBC Groep.
Neem een kijkje op www.kbceconomics.be, www.kbcsecurities.com en www.kbc.be

In-/Uitschrijven op de mailing lijst van The Front Row?
Stuur een e-mail naar frontrow@kbc.be met vermelding "The Front Row" en/of "Notendop".

Disclaimer

Deze publicatie vormt een algemene duiding van de economische actualiteit en kan niet beschouwd worden als beleggingsadvies of als beleggingsaanbeveling met betrekking tot de beschreven financiële instrumenten, noch wordt er enige beleggingsstrategie voorgesteld. In sommige gevallen kan deze publicatie evenwel verwijzen naar en samenvattingen bevatten van beleggingsaanbevelingen van andere entiteiten van de KBC-groep.

De informatie opgenomen in deze publicatie mag worden hergebruikt, op voorwaarde dat dit wordt aangevraagd en dat KBC expliciet met dit hergebruik heeft ingestemd. Het hergebruik moet in ieder geval beperkt blijven tot de tekstuele informatie. KBC Bank heeft beroep gedaan op de door haar betrouwbaar geachte bronnen voor de informatie opgenomen in deze publicatie. De accuraatheid, volledigheid en tijdigheid van de informatie wordt evenwel niet gegarandeerd. Er wordt niet gewaarborgd dat de voorgestelde scenario's, risico's en prognoses de marktverwachtingen weerspiegelen noch dat ze in realiteit tot uiting zullen komen.

KBC Groep NV noch enige andere vennootschap van de KBC-groep (of enige van hun aangestelde) kunnen aansprakelijk gesteld worden voor enige schade, rechtstreeks of onrechtstreeks, die het gevolg is van de toegang tot, de consultatie of het gebruik van de informatie en de gegevens vermeld in deze publicatie of op de websites www.kbc.be, www.kbcsecurities.be, www.kbcprivatebanking.be en www.kbceconomics.be/nl.html.

KBC Groep NV – onder toezicht van de FSMA – www.kbc.com