

Beurs bij de Lunch

"Tigenix op schema voor Cx601 studie"

Tigenix	Advies:	OPBOUWEN	Huidige koers:	0.55 EUR
	Naam analist:	Jan De Kerpel, PhD	Koersdoel:	0.95 EUR
	ISIN code:	BE0003864817	Opwaarts potentieel:	74.3%
	<u>2012</u>	<u>2013</u>	<u>2014E</u>	<u>2015E</u>
Winst per aandeel (EUR)	-0.18	-0.13	-0.07	-0.03
% groei j/j	-	-	-	-
Koerswinst ratio	-	-	-	-
Bruto dividend (EUR)	0.00	0.00	0.00	0.00
% groei j/j	-	-	-	-
Dividendrendement (%)	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%

Tigenix kon voornamelijk goed nieuws afleveren in zijn halfjaarrapport. Het bedrijf loopt voor op schema om patiënten te rekruteren voor de fase 3 studie met Cx601, al stabiliseerde de omzetgroei van ChondroCelect (CC) wel in het tweede kwartaal van 2014. Als Tigenix de laatste tranche van de lening met Kreos in rekening neemt (verwacht in het najaar), heeft het bedrijf nog genoeg cash over om het uit te zingen tot het derde kwartaal van 2015 wanneer Cx601 beschikbaar zou zijn. Analist Jan De Kerpel praatte ons even bij over de resultaten.

Omzetgroei stabiliseert

De omzet van CC bedroeg in de eerste jaarhelft 2,6 miljoen euro (of een groei van 16% op jaarbasis) waardoor de omzet in het tweede kwartaal zou uitkomen op 1,3 miljoen euro wat gelijk loopt met dezelfde periode vorig jaar en het eerste kwartaal van 2014. Zoals eerder aangekondigd werd CC 'uitgelicentieerd' aan het Zweedse SOBI (in voege vanaf juni 2014) en verkocht het zijn productiehal aan het Nederlandse PharmCell. Deze activiteiten worden geboekt onder 'gediscontinueerde operaties' en hebben een verlies van 1,8 miljoen euro geboekt (tegenover een verlies van 1,5 miljoen euro in het eerste semester van 2013). Dit is opmerkelijk, want Tigenix had vorig jaar aangegeven dat CC vanaf 2014 een winstgevende divisie zou zijn.

De operationele kosten van de voortgezette operaties (de ontwikkeling van de stamcelproducten) bleven beperkt tot een verlies van 8 miljoen euro. Omwille van de lening van Kreos zijn de financiële kosten zoals verwacht gestegen met 0,4 miljoen euro.

Cash burn onder controle

Tegen het einde van juni bedroeg de kaspositie 19,2 miljoen euro tegenover 15,9 miljoen euro eind 2013. De toename van de kaspositie komt er door de verkoop van een Nederlandse productiehal (goed voor 3,7 miljoen euro) en 7,5 miljoen euro afkomstig van de lening van Kreos. Hierdoor schat analist Jan De Kerpel de onderliggende cash burn op 7,4 miljoen euro in de eerste zes maanden van 2014 wat in de lijn der verwachting ligt. Zoals de situatie nu is, verwacht Tigenix om genoeg cash te hebben tot september 2015, en geeft dus impliciet mee dat er geen gevaar bestaat voor de 'going concern' voor een periode van 12 maanden van de firma. Tegen dan zouden de fase 3 resultaten van Cx601 op Europese patiënten bekend moeten zijn.

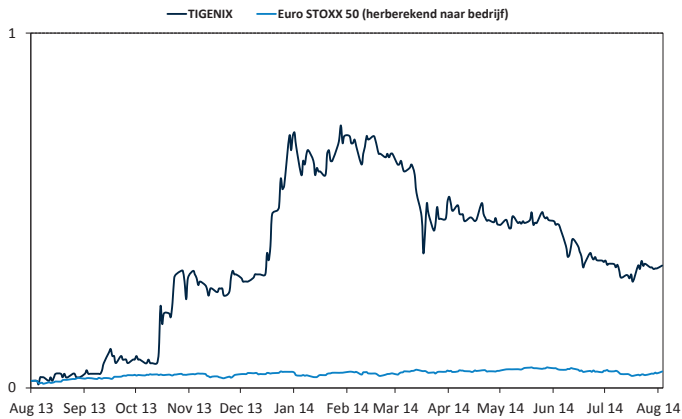
Naast de vooruitgang in de Europese Cx601 studie, gaf Tigenix ook meer details over de plannen voor Cx601 op de Amerikaanse markt. Tigenix zal een aanvraag indienen voor een "Special Protocol Assessment" van de FDA voor het einde van 2014 waardoor er een garantie zal zijn dat de plannen voor de goedkeuring op de Amerikaanse markt zullen voldoen aan de specifieke vereisten van de FDA. Als alles volgens plan verloopt, kan de aanvraag voor Europese goedkeuring van Cx601 in de eerste jaarhelft van 2016 worden ingediend. Tigenix herhaalde ook zijn eerder uitgesproken ambities voor Cx611. Men wil een fase 2b studie voor vroege reumatoïde artritis starten in het derde kwartaal van 2015. Ook wil het een studie met gezonde vrijwilligers starten begin 2015 ter behandeling van sepsis (bloedvergiftiging).

CONCLUSIE

Tigenix is op de goede weg om de Europese fase 3 studie voor Cx601 af te leveren tegen het derde kwartaal van 2015 en is heeft de eerste stappen gezet voor de ontwikkeling van het product in de VS. Financieel gezien lijkt het erop dat het bedrijf zijn cash burn onder controle kan houden en Cx601 en Cx611 verder kan ontwikkelen. Het 'opbouwen' advies met koersdoel van 0,95 euro blijft behouden.

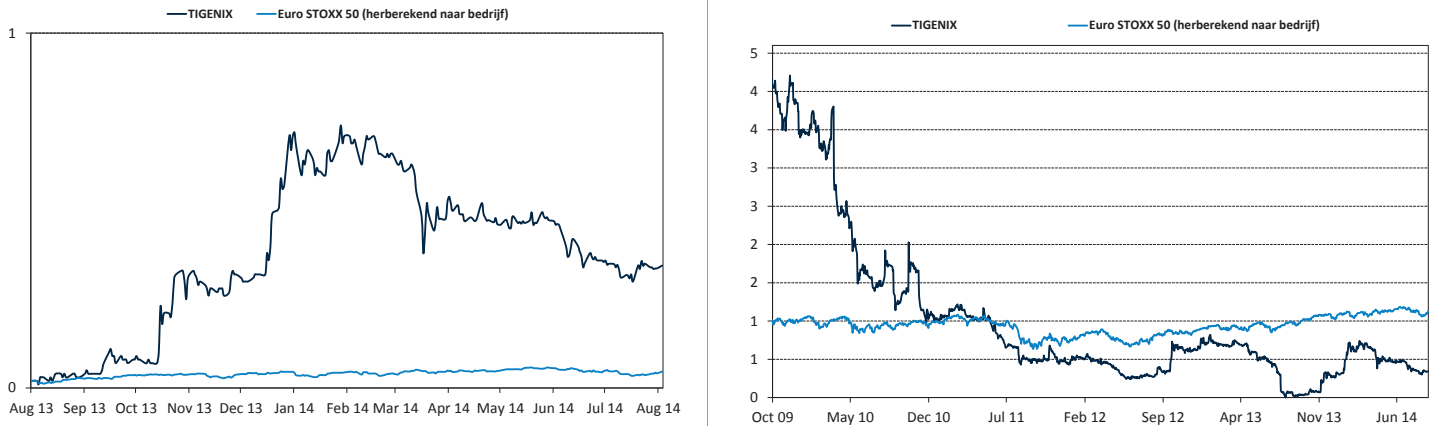
Beurs bij de Lunch

KOERSVERLOOP (1 JAAR)



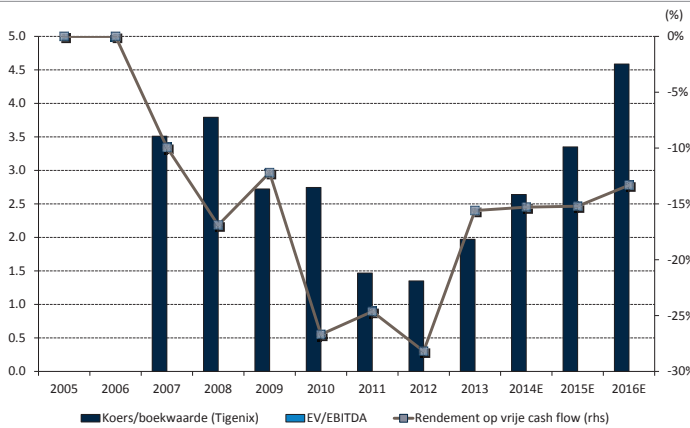
Bron: Bolero, Thomson Reuters Datastream

KOERSVERLOOP (5 JAAR)



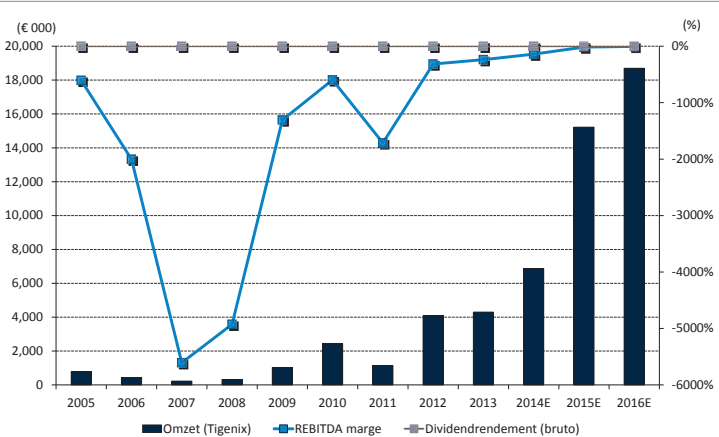
Bron: Bolero, Thomson Reuters Datastream

WAARDERINGSMULTIPLES



Bron: Factset

RENTABILITEIT EN DIVIDEND YIELD



Bron: Factset