

Captor Therapeutics

Fala pozytywnego newsflowu z rynku TPD

Captor Therapeutics rozwija projekty nowych leków w przełomowej technologii celowanej degradacji białek chorobotwórczych (TPD od ang. TPD- targeted protein degradation), zaś intensywne prace nad rozwojem własnych projektów i pozytywny newsflow z rynku technologii TPD mogą znacząco przybliżyć spółkę do momentu zawarcia pierwszych umów licencyjnych. Spółka jest europejskim liderem w badaniach nad nowymi lekami rozwijanymi w podejściu TPD, a brak bezpośrednich konkurencyjnych projektów na rynku farmaceutycznym oraz szeroki zakres wskazań terapeutycznych dla rozwijanych projektów minimalizuje ryzyko niepowodzenia i stwarza szansę dynamicznego rozwoju Spółki. Działalność w jednym z najbardziej innowacyjnych segmentów rynku farmaceutycznego, doświadczanie kadry naukowej, pipeline projektów nowych leków, rozwój platform technologicznych oraz korzystny finansowo model prowadzenia badań klinicznych to główne przewagi konkurencyjne Spółki. Biorąc pod uwagę powyższe czynniki uważamy, że akcje Spółki Captor Therapeutics mogą być atrakcyjnym pomysłem inwestycyjnym i rozpoczynamy wydawanie rekomendacji z zaleceniem „Kupuj” z ceną docelową TP 12M 234,4 PLN/akcję (+19% upside).

Innowacyjne podejście Captor—rozwój leków w przełomowej technologii TPD. Spółka specjalizuje się w opracowywaniu innowacyjnych leków wywołujących celowaną degradację białek chorobotwórczych (technologia TPD). Obecnie prowadzone projekty skupiają się na rozwoju najlepszych w swojej klasie (ang. best-in-class drug) leków drobnocząsteczkowych w obszarze onkologii i immunologii w ramach innowacyjnej platformy technologicznej opartej o trzy mechanizmy działania TPD (kleje molekularne, degradery bifunkcjonalne, Obteron®) oraz biblioteki ligaz ubikwityny i ligandów ligaz (LiLis™).

Wybór pierwszych kandydatów klinicznych możliwy w 4Q21. Spółka realizuje obecnie 5 własnych projektów nowych leków w obszarze onkologii i chorób autoimmunologicznych oraz jeden projekt platformy technologicznej (dwa projekty platform technologicznych są na etapie wdrożenia rynkowego). Projekty nowych leków znajdują się obecnie w fazie Drug Discovery. W naszej ocenie, pod koniec 2021r. Spółka może być gotowa do wyłonienia pierwszych kandydatów klinicznych (projekty CT-01, CT-02, CT-03), zaś start badań klinicznych zakładamy w 2023r. Pod względem wybranych celów terapeutycznych oraz mechanizmu działania rozwijanych leków, w chwili obecnej na światowym rynku farmaceutycznym nie ma projektów leków, które mogłyby być konkurentami dla projektów rozwijanych przez Captor Therapeutics.

Biblioteka ligaz i platformy technologiczne – potencjalny przedmiot umów współpracy Captor. Spółka rozwija unikatowe biblioteki ligaz, ligandów ligaz (LiLis™) oraz innowacyjne platformy technologiczne, wykorzystujące technologię TPD. Platformy technologiczne stanowią istotne aktywo w potencjalnych transakcjach partneringowych, co potwierdzają ostatnie trendy w zawartych umowach współpracy Big Pharmacy (Nurix&Sanofi; Kymera&Sanofi; Nurix&Celgene; C4 Therapeutics Biogen; Kymera&Vertex). W naszej ocenie, platformy technologiczne Captor mogą być przedmiotem zwracania kolejnych współprac badawczych w perspektywie 2021/2022.

Wyniki badań klinicznych Arvinas – leki TPD przełamują oporność komórek nowotworowych na leczenie. W grudniu 2020, Arvinas opublikował dane z programów klinicznych fazy 1/2 dla degraderów PROTAC ARV-110 w terapii raka prostaty i ARV-471 w terapii raka piersi. Oba związki wykazały wysoki poziom bezpieczeństwa, dobrą tolerancję oraz bardzo silną skuteczność przeciwnowotworową. Publikacja odczytów klinicznych dla ARV-110 oraz ARV-471 Arvinas stanowi przełomowy moment dla całego rynku terapii TPD- oprócz klinicznej walidacji skuteczności i niskiego poziomu toksyczności degraderów bifunkcyjnych, potwierdzony został mechanizm przełamania oporności komórek nowotworowych na leczenie.

Wyniki badań klinicznych Kymera Therapeutics– kliniczna walidacja wysokiej skuteczności degradacji celów molekularnych W czerwcu 2021 Kymera opublikowała częściowe wyniki I fazy badań klinicznych degradera KT-474, w których w związek potwierdził mechanizm skutecznej i selektywnej degradacji celu molekularnego IRAK4. Wysoka skuteczność degradacji celów molekularnych wykazana w badaniach Kymera Therapeutics oraz przełamanie mechanizmu oporności nowotworów przez związki o klasie degraderów, tak jak pokazało to Arvinas, mogą znacząco zwiększyć atrakcyjność projektów TPD, w tym kandydatów opracowywanych rozwijanych przez Captor, dla potencjalnych partnerów rynkowych.

Walidacja biznesu TPD: trzy IPO spółek działających w obszarze TPD z pozyskaniem ponad 560mln USD w 2020, sukces oferty czwartej spółki w 2021. W 2020r. na NASDAQ zadebiutowały 3 spółki działające w obszarze TPD: Nurix Therapeutics, Kymera Therapeutics oraz C4 Therapeutics. W ramach publicznej oferty akcji, Spółki pozyskały łącznie 565mln USD, zaś wycena IPO spółek wyniosła od 704 do 863mln USD. W czerwcu 2021r. Monte Rosa Therapeutics jako czwarta spółka działająca w obszarze technologii TPD zadebiutowała na NASDAQ i pozyskała ponad 220mln USD. Wszystkie z wymienionych spółek stanowią najdokładniejszą grupę porównywalnych spółek dla Captor, spośród których najbardziej zbliżone poziomem zaawansowania pipeline– Nurix i Monte Rosa wyceniane są obecnie w przedziale 4-5x wyżej względem polskiej spółki.

Ryzyka. Czynniki ryzyka zostały opisane w sekcji czynników ryzyka (str. 12).

Wycena. Wyceniamy akcje Captor Therapeutics na 234,3 PLN/akcję metodą sumy wycen cząstkowych (SOTP) dla pięciu własnych projektów Captor (CT-01: HCC, CT-02: MDS, AML, SLE; CT-03: nowotwory hematologiczne; CT-04: CRC oraz CT-05: IBD, łuszczyca i reumatoidalnego zapalenia stawów-RZS) oraz projektu współpracy z Sosei Heptares. Prezentowana wycena bazuje na metodzie rNPV.

mIn PLN	2018	2019	2020	2021P	2022P	2023P
Przychody	0	0	0	3	5	0
EBITDA	-2	-3	-6	-15	-17	-22
EBIT	-4	-8	-12	-23	-30	-34
Zysk netto	-4	-8	-13	-23	-31	-34
EPS (PLN)	-1,5	-2,3	-3,5	-5,4	-7,0	-7,9
P/E (x)	-	-	-	-	-	-
EV/EBITDA (x)	-	-	-	-	-	-
P/BV (x)	159,1	157,8	-	6,0	7,7	11,4
DY (%)	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%

Źródło: dane spółki, Trigon DM

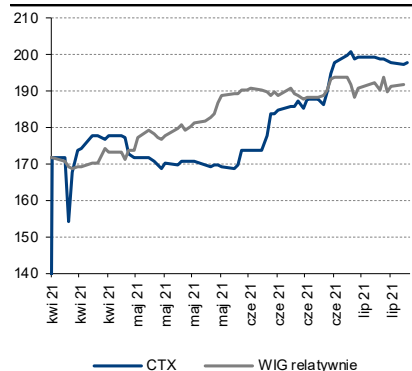
Kupuj
Inicjacja

Cena docelowa: 234,3 PLN
Potencjał wzrostu: +25%

DANE SPÓŁKI

Ticker	CTX
Sektor	Biotech & MedTech
Kurs (PLN)	188,00
52 tyg. min/max (PLN)	150 / 203
Liczba akcji (mln szt.)	4,13
Kapitalizacja (mln PLN)	776,06
Free-float	0,41
Śr. obroty 3M (mln PLN)	-
Zmiana kursu	1M 3M 1Y
	1,1% - -

KURS NA TLE WIG



OPIS SPÓŁKI

Captor Therapeutics jest innowacyjną firmą biofarmaceutyczną wyspecjalizowaną w rozwoju leków wywołujących celowaną degradację białek chorobotwórczych (ang. TPD). Spółka działa w obszarze chorób nowotworowych i autoimmunologicznych, dla których obecnie brak jest możliwości leczenia, bądź też dostępne metody wykazują istotne ograniczenia terapeutyczne.

AKCJONARIAT

Akcjonariusz	Udział %
Michał Walczak	22,1%
Paweł Holstinghausen Holsten	14,5%
Sy Ivin Cottens	8,3%
Marek Skibiński	7,3%
Filip Jeleń	6,5%

WAŻNE DATY

Raport 1H21	30.09.2021
Raport 3Q21	29.11.2021

ANALITYK

Katarzyna Kosiorek

Captor Therapeutics

Bloomberg ticker CTX PW

Rekomendacja Kupuj

Cena docelowa (PLN) 234,3

Kurs (PLN) 188

Potencjał wzrostu 25%

Poprzednia rekomendacja -

Poprzednia cena docelowa (PLN) -

Liczba akcji (mln) 3,59

Kapitalizacja (mln PLN) 841

EV (mln PLN) 843

Katarzyna Kosiorek

T: +48 22 330 11 11

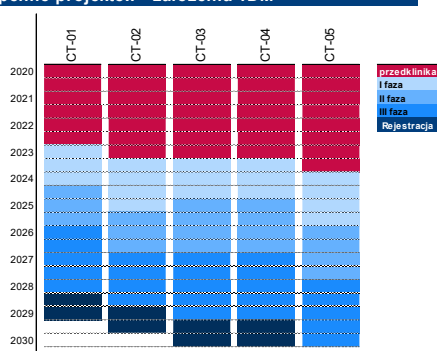
Wskaźniki rynkowe	2019	2020	2021P	2022P	2023P
P/E (x)	-	-	-	-	-
P/E skor. (x)	-	-	-	-	-
P/BV (x)	196,6	-837,8	7,5	9,6	14,2

EV/EBITDA (x)	-	-	-	-	-
EV/EBITDA skor. (x)	-	-	-	-	-
EV/Sprzedaż (x)	-	-	216,7	172,8	-
FCF Yield (%)	0,5%	0,0%	0,5%	0,3%	-0,3%
DY (%)	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%

Wskaźniki finansowe	2019	2020	2021P	2022P	2023P
EPS (PLN)	-2,3	-3,5	-5,4	-7,0	-7,9
EPS skor. (PLN)	-2,3	-3,5	-5,4	-7,0	-7,9
DPS (PLN)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
BVPS (PLN)	1,2	0,3	31,3	24,3	16,5

Liczba akcji (mln)	3,6	3,6	4,4	4,4	4,4
Kapitalizacja (mln PLN)	841	841	1 021	1 021	1 021
EV (mln PLN)	839	843	915	957	1 008

Pipeline projektów - założenia TDM



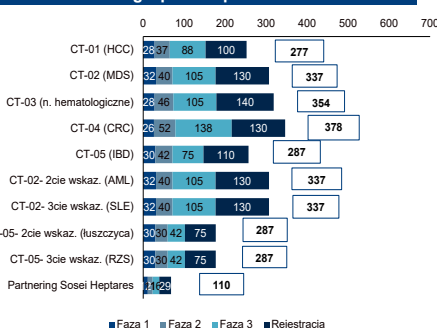
Rachunek zysków i strat (mln PLN)

	2019	2020	2021P	2022P	2023P
Przychody	0,0	0,0	3,4	4,5	0,0
Koszty wytworzenia	7,9	12,2	26,3	34,5	33,7
Zysk brutto ze sprzedaży	--	--	--	--	--
EBITDA	-3,4	-5,6	-14,7	-17,4	-22,3
EBITDA skor.	-	-	-	-	-
Amortyzacja	-	-	-	-	-
EBIT	-7,9	-12,2	-22,9	-30,0	-33,7
Zysk brutto	-8,3	-12,7	-23,4	-30,6	-34,3
Zysk mniejszości	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Zysk netto	-8,3	-12,7	-23,4	-30,6	-34,3
Zysk netto skor.	-8,3	-12,7	-23,4	-30,6	-34,3

Rachunek przepływów pieniężnych (mln PLN)

	2019	2020	2021P	2022P	2023P
Przepływy z działalności operacyjnej	4,4	-0,6	-19,9	-16,9	-22,8
Przepływy z działalności inwestycyjnej	-0,2	-0,2	-25,1	-20,0	-20,0
CAPEX	0,2	0,2	25,1	20,0	20,0
Przepływy z działalności finansowej	5,7	-0,9	152,4	-5,8	-6,0
Dywidenda	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
FCF	4,6	-0,4	5,1	3,1	-2,8
Przeprawy pieniężne netto	9,9	-1,7	107,4	-42,6	-48,7

Deal value bez uwzgl. prawdopodobieństwa sukcesu

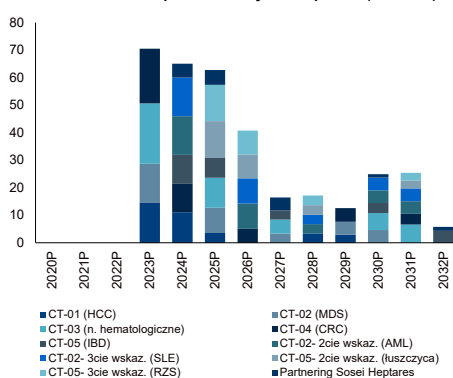


Bilans (mln PLN)

	2019	2020	2021P	2022P	2023P
Aktywa	25,3	25,8	159,1	129,6	97,5
Rzeczowe aktywa trwałe	10,4	10,4	12,2	35,1	48,3
Wartość firmy	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Nieukończony prace rozwojowe	0,1	0,1	0,2	0,2	0,2
Gotówka	12,3	10,7	118,0	75,4	26,6
Pasywa	25,3	25,8	159,1	129,6	97,5
Kapitał własny	4,3	-1,0	136,6	106,0	71,7
Kapitały mniejszości	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Zobowiązania oprocentowane	10,3	12,4	12,0	12,0	14,0
Dług netto skor.	-2,1	1,8	-106,0	-63,4	-12,6
Kapitał obrotowy netto	-1,1	-1,4	1,1	1,1	1,1

Płatności partnerskie ważone prawdopodobieństwem

Milestone & upfront ważony skum. prawd. (mln EUR)



Wskaźniki operacyjne

	2019	2020	2021P	2022P	2023P
wzrost sprzedaży (%)	-	-	-	-	-
wzrost EPS skor. (%)	-	-	-	-	-
marża brutto na sprzedaży (%)	-	-	-	-	-
marża EBITDA skor. (%)	-	-	-	-	-
marża EBIT (%)	-	-	-	-	-
marża netto skor. (%)	-	-	-	-	-
ROE (%)	-	-	-	-	-
ROA (%)	-	-	-	-	-
CAPEX/Sprzedaż (%)	-	-	-	-	-
CAPEX/Amortyzacja (x)	-	-	-	-	-
Dług netto/kapitał własny (x)	-	-	-	-	-
Dług netto/EBITDA (x)	-	-	-	-	-
Cykl konwersji gotówki (dni)	-	-	-	-	-
Cykl rotacji zapasów (dni)	-	-	-	-	-
Cykl rotacji należności handlowych (dni)	-	-	-	-	-
Cykl rotacji zobowiązań handlowych (dni)	-	-	-	-	-

Źródło: Spółka (dane historyczne), Trigon DM (prognozy), * wycena emisję akcji w ramach Programu Motywacyjnego

Spis treści

Główne tezy inwestycyjne	4
Wycena projektów innowacyjnych	5
CT-01	6
CT-02	6
CT-03	8
CT-04	9
CT-05	10
Partnering z Sosei Heptares	12
Główne czynniki ryzyka	13
Model biznesowy i strategia spółki	14
Obszary badań Captor Therapeutics	15
Rynek technologii TPD	16
Historyczne wyniki finansowe Captor Therapeutics	17
Prognozy finansowe.....	18

Główne tezy inwestycyjne

Captor Therapeutics- specjalizacja w obszarze rozwoju leków bazujących na innowacyjnej technologii TPD. Captor specjalizuje się w opracowywaniu innowacyjnych leków wywołujących celowaną degradację białek chorobotwórczych. Technologia degradacji białek (TPD od ang. TPD – *targeted protein degradation*) wykorzystuje naturalnie występujący w komórkach system proteasom-ubikwityna. System ten jest jednym z głównych szlaków pozwalających na selektywne usuwanie białek komórkowych, który reguluje większość procesów kluczowych dla zachowania równowagi funkcjonowania komórki.

Koncentracja na onkologii i immunologii. Głównymi obszarami terapeutycznymi wybranymi przez Spółkę są choroby nowotworowe oraz autoimmunologiczne dla których nie ma obecnie skutecznych form leczenia lub dostępne metody terapii wywołują znaczące spektrum skutków ubocznych. Obecnie prowadzone projekty skupiają się na rozwoju leków drobnocząsteczkowych w ramach innowacyjnych platform technologicznych opartych o trzy mechanizmy działania TPD (kleje molekularne, degradery bifunkcyjne, Obterony®), biblioteki ligaz ubikwityny oraz ligandów ligaz (LiLis™).

5 projektów leków oraz 3 projekty platform technologicznych w pipeline Captor. Spółka posiada w pipeline pięć własnych projektów badawczo-rozwojowych oraz 3 projekty platformowe (spośród których dwa projekty są na etapie wdrożenia rynkowego). Projekty nowych leków znajdują się obecnie w fazie Drug Discovery. W naszej ocenie, pod koniec 2021r. Spółka może być gotowa do wyłonienia pierwszych kandydatów klinicznych (projekty CT-01, CT-02, CT-03), zaś start badań klinicznych zakładamy w 2023r. Pod względem wybranych celów terapeutycznych oraz mechanizmu działania rozwijanych leków, w chwili obecnej na światowym rynku farmaceutycznym nie ma projektów leków, które mogłyby być konkurentami dla projektów rozwijanych przez Captor Therapeutics.

Podsumowanie projektów rozwijanych przez Captor Therapeutics.

Projekt	Mechanizm działania	Wskazanie terapeutyczne	Faza rozwoju	Przewidywany start kliniki	Wielkość globalnego rynku terapii w 2019r. mln EUR
CT-01	Klej molekularny	Rak wątrobowokomórkowy (HCC)	Drug Discovery: lead optimization	2023	658
CT-02	Klej molekularny	Zespoły mielodysplastyczne (MDS)	Drug Discovery: lead optimization	2023	1 195
		Ostra białaczka szpikowa (AML)			1 103
		Toczeń rumieniowaty układu (SLE)			140
CT-03	BID	Nowotwory hematologiczne (białaczki, szpiczaki, chłoniaki)	Drug Discovery: lead optimization	2023-2025	40 000
CT-04	BID	Rak jelita grubego (CRC)	Drug Discovery: lead optimization	2023-2025	7 500
CT-05	BID	Nieswoiste zapalenie jelit (IBD)	Drug Discovery: hit-to-lead	2023-2025	10 700
		Łuszczyca			13 400
		Reumatoidalne zapalenie stawów (RZS)			6 150
Współpraca Sosei	b.d.	Nieswoiste zapalenie jelit (IBD)	Wczesna faza Drug Discovery	2024-2025	10 700

Projekty związane z platformami technologicznymi

Platforma	Opis projektu	Status
P1	Platforma DegScreen: platforma do poszukiwania nowych leków wykazujących właściwości induktorów celowanej degradacji białek.	Wdrożenie rynkowe
P2	Platforma wysokoprzepustowej identyfikacji związków typu BID.	Wdrożenie rynkowe
P3	Zintegrowana platforma umożliwiająca otrzymanie związków degradujących cele molekularne, poprzez opracowanie nowych małowcząsteczkowych ligandów nowych ligaz ubikwityny.	Badania przesiewowe do identyfikacji ligandów nowych ligaz; szacowany koniec projektu w 2023r.

Źródło: Captor Therapeutics, Trigon DM

TPD- „hot spot” w centrum zainteresowania Big Pharmacy. Firmy technologiczne działające w obszarze TPD pozyskały również ponad 11mld USD w ramach umów partnerskich. Globalne firmy farmaceutyczne aktywnie inicjują badania w obszarze celowanej degradacji białek, zaś większość projektów została pozyskana na drodze zawarcia umów partneringowych. Zainteresowanie inwestorów, pozyskane fundusze i aktywna rola głównych firm farmaceutycznych przekłada się na wyższe potencjalne wartości transakcji partneringowych w porównaniu do projektów leków rozwijanych metodami klasycznymi (inhibitory, agoniści/antagoniści wybranych celów molekularnych), co w naszej ocenie jest istotną przewagą Captor

względem innych polskich spółek biotech.

Wyniki badań klinicznych Arvinas – leki TPD przełamują oporność komórek nowotworowych na leczenie. W grudniu 2020, Avinas opublikował dane z programów klinicznych fazy 1/2 dla degraderów receptorów androgenowych (ARV-110 w terapii raka prostaty) i estrogenowych (ARV-471 w terapii raka piersi). Oba związki wykazały wysoki poziom bezpieczeństwa, dobrą tolerancję oraz bardzo silną skuteczność przeciwnowotworową. Wyniki stanowiły kluczowy moment dla całego rynku terapii TPD, potwierdzając bezpieczeństwo, skuteczność i możliwość przełamania oporności komórek nowotworowych na leczenie.

Wyniki badań klinicznych Kymera Therapeutics – wysoka skuteczność degradacji celów molekularnych. W czerwcu 2021 Kymera opublikowała częściowe wyniki I fazy badań klinicznych degradera KT-474, w których w badaniach typu SAD (single ascending dose) związek potwierdził mechanizm selektywnej i skutecznej degradacji celu molekularnego IRAK4. Opublikowanie pozytywnych danych klinicznych w zakresie bezpieczeństwa terapii oraz jej skuteczności było kolejnym (po wynikach Arvinas) ważnym momentem walidującym skuteczność podejścia TPD w opracowywaniu innowacyjnych form terapii. Wyniki kliniczne znacząco zwiększają atrakcyjność projektów TPD, w tym kandydatów opracowywanych rozwijanych przez Captor.

Walidacja biznesu TPD: trzy debiuty spółek działających w obszarze TPD z pozyskaniem ponad 560mln USD w ramach IPO w 2020, sukces oferty czwartej spółki w 2021. W 2020r. na NASDAQ zadebiutowały 3 spółki działające w obszarze TPD: Nurix Therapeutics, Kymera Therapeutics oraz C4 Therapeutics. W ramach publicznej oferty akcji, Spółki pozyskały łącznie 565mln USD, zaś wycena IPO spółek wyniosła od 704 do 863mln USD. Wszystkie spółki debiutowały z pipeline leków na etapie Drug Discovery/przedkliniki. Monte Rosa Therapeutics jako czwarta spółka działająca w obszarze technologii TPD zadebiutowała na NASDAQ i pozyskała ponad 220mln USD. Obecnie w portfolio spółki znajduje się 5 projektów na etapie fazy Discovery Wszystkie z wymienionych spółek stanowią najdokładniejszą grupę porównywalnych spółek dla Captor, spośród których najbardziej zbliżone poziomem zaawansowania pipeline – Nurix i Monte Rosa wyceniane są obecnie w przedziale 4-5x wyżej względem polskiej spółki.

Wycena

Prezentowana wycena segmentu R&D Captor Therapeutics bazuje na metodzie rNPV (ważonej ryzykiem wartości bieżącej netto), która jest podstawową metodą wyceny firm biotechnologicznych w początkowej fazie rozwoju. W wycenie uwzględniamy 6 projektów z portfolio R&D Spółki, wycena końcowa jest sumą wycen cząstkowych (SOTP) dla podstawowych celów terapeutycznych: CT-01 (rak wątrobowokomórkowy); CT-02 (syndrom mielodysplastyczny; MDS); CT-03 (nowotwory hematologiczne: szpiczak mnogi, białaczki, chłoniaki); CT-04 (CRC); CT-05 (nieswoiste zapalenie jelit-IBD, łuszczyca, reumatoidalne zapalenie stawów- RZS); partering Sosei Heptares (IBD). Przyjęty przez nas okres prognozy to lata 2021-2037. Premia za ryzyko została uwzględniona w prawdopodobieństwie zakończenia poszczególnych faz badań klinicznych i odzwierciedlona w kalkulacji FCF. Średnioważony koszt kapitału Spółki (stopa dyskontowa) przyjęto na poziomie 10,0% (założenie na podstawie analizy spółek z sektora biotechnologicznego, NY Stern Database 2020).

Podsumowanie wyceny Captor Therapeutics.

	Wycena		% wyceny		Wycena (mln PLN) *			Wycena (%) *		
	mPLN	PLN/akcję	bazowej	baz.+dod.	Deal value	Royalties	TV	Deal value	Royalties	TV
CT-01 (HCC)	123,4	28,3	13%	13%	99,3	18,1	6,0	10%	2%	1%
CT-02 (MDS, AML, SLE)	352,8	81,0	36%	36%	333,3	13,0	6,4	34%	1%	1%
CT-03 (n. hematologiczne)	242,7	55,7	25%	25%	124,5	79,9	38,3	13%	8%	4%
CT-04 (CRC)	102,0	23,4	11%	11%	96,7	3,7	1,7	10%	0%	0%
CT-05 (IBD, łuszczyca, RZS)	259,8	59,6	27%	27%	179,0	46,0	34,8	18%	5%	4%
Partnering Sosei Heptares	28,5	6,5	3%	3%	24,4	2,6	1,5	3%	0%	0%
Koszty projektów	-140,0	-32,1	-14%	-14%						
Wycena bazowa	969	222,5	100%	100%	857,2	163,3	88,7	88%	17%	9%
TP 12M = 234,3 PLN/akcję										

Źródło: Trigon DM; wycena uwzględnia emisję akcji w ramach Programu Motywacyjnego.

WYCENA PROJEKTÓW INNOWACYJNYCH:

CT-01

- **Podstawowy cel terapeutyczny:** rak wątrobowokomórkowy (HCC)
- **Obecny status projektu:** projekt na etapie optymalizacji struktury związku wiodącego (ang. lead optimization); faza Drug Discovery
- **Data pierwszego zgłoszenia patentowego PCT:** 2020r.

Założenia do wyceny: CT-01

CT-01 (HCC)	Rok	Upfront payment i milestone (mEUR)		Skum. prawd. sukcesu	Prawd. Sukcesu
Faza przedkliniczna	2023	25,0	9%	62%	62%
Faza 1	2024	28,0	10%	39%	63%
Faza 2	2025	36,7	13%	10%	25%
Faza 3	2028	87,5	32%	4%	40%
Rejestracja	2029	100,0	36%	3%	82%
Sprzedaż (rejestracja + 1 rok)	2030				
Deal size (mEUR)		277	100%		
Market value w 2019 r. (mEUR)	678				
CAGR 2019-rejestracja (%)	17,7%				
CAGR rejestracja - peak sales (%)	11,8%				
Peak sales (rok) - 5 lat po rejestracji	2035				
Udział w rynku (%)	15,0%				
Royalties	10,0%				
		Deal value	Royalties	TV	
		80%	15%	5%	
rNPV	123,4	99,3	18,1	6,0	

Źródło: Trigon DM

Wycena rNPV: CT-01 we wskazaniu raka wątrobowokomórkowego.

CT-01 (HCC)	2021P	2022P	2023P	2024P	2025P	2026P	2027P	2028P	2029P	2030P	2031P	2032P	2033P	2034P	2035P	2036P	2037P
milestone	0,0	0,0	25,0	28,0	36,7	0,0	0,0	87,5	100,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
rynek (mln EUR)	940	1 106	1 302	1 532	1 803	2 122	2 498	2 940	3 461	4 073	4 554	5 091	5 692	6 364	7 115	7 954	8 893
dynamika r./r.		17,7%	17,7%	17,7%	17,7%	17,7%	17,7%	17,7%	17,7%	17,7%	11,8%	11,8%	11,8%	11,8%	11,8%	11,8%	11,8%
udziały rynkowe	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	15%	15%	15%	15%	15%	15%	15%	15%
peak sales	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	10%	25%	50%	75%	90%	100%	100%	100%
sprzedaż (mln EUR)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	61	171	382	640	859	1067	1193	1334
Royalties	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%
Royalties (mln EUR)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	6,1	17,1	38,2	64,0	85,9	106,7	119,3	133,4
RAZEM	0,0	0,0	25,0	28,0	36,7	0,0	0,0	87,5	100,0	6,1	17,1	38,2	64,0	85,9	106,7	119,3	133,4
uwzględniając prawd.	0%	0%	62%	39%	10%	10%	10%	4%	3%	3%	3%	3%	3%	3%	3%	3%	3%
milestone	0,0	0,0	15,5	10,9	3,5	0,0	0,0	3,4	3,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Royalties (mln EUR)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,2	0,5	1,2	2,0	2,7	3,4	3,8	4,2
RAZEM	0,0	0,0	15,5	10,9	3,5	0,0	0,0	3,4	3,2	0,2	0,5	1,2	2,0	2,7	3,4	3,8	4,2
Razem (mln PLN)	0,0	0,0	71,4	50,2	16,2	0,0	0,0	15,5	14,6	0,9	2,5	5,6	9,3	12,5	15,6	17,4	19,5
Podatek	19%	19%	19%	19%	19%	19%	19%	19%	19%	19%	19%	19%	19%	19%	19%	19%	19%
FCF (mln PLN)	0,0	0,0	57,8	40,7	13,1	0,0	0,0	12,5	11,8	0,7	2,0	4,5	7,6	10,1	12,6	14,1	15,8
stopa dyskontowa	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%
wsp. dyskontujący	1,00	0,91	0,83	0,75	0,68	0,62	0,56	0,51	0,47	0,42	0,39	0,35	0,32	0,29	0,26	0,24	0,22
DFCF	0,0	0,0	47,8	30,6	9,0	0,0	0,0	6,4	5,5	0,3	0,8	1,6	2,4	2,9	3,3	3,4	3,4
Suma DFCF (mln PLN)	117,4																
g																	
Residual value (TV)																	
Present TV																	
Suma (mln PLN)	123,4																

Źródło: Trigon DM

CT-02

- **Podstawowy cel terapeutyczny:** nowotwory hematologiczne (zespół mielodysplastyczny (MDS))
- **Dodatkowy cel terapeutyczny:** AML, SLE
- **Obecny status projektu:** projekt na etapie optymalizacji struktury związku wiodącego (ang. lead optimization); faza Drug Discovery
- **Data pierwszego zgłoszenia patentowego PCT:** 11.2019

Założenia do wyceny: CT-02

CT-02 (MDS)	Rok	Upfront payment i milestone (mEUR)		Skum. prawd. sukcesu	Prawd. Sukcesu
Faza przedkliniczna	2023	29,8	9%	62%	62%
Faza 1	2025	31,5	9%	38%	62%
Faza 2	2027	40,3	12%	11%	29%
Faza 3	2029	101,5	30%	6%	53%
Rejestracja	2030	140,0	41%	5%	86%
Sprzedaż (rejestracja + 1 rok)	2031				
Deal size (mEUR)		343	100%		
Market value w 2019 r. (mEUR)	1 232				
CAGR 2019-rejestracja (%)	6%				
CAGR rejestracja - peak sales (%)	4%				
Peak sales (rok) - 5 lat po rejestracji	2036				
Udział w rynku (%)	3,0%	Deal value	Royalties	TV	
Royalties	7,5%	99%	1%	0%	
rNPV	120,1	118,3	1,3	0,5	

CT-02- 2cie wskaz. (AML)	Rok	Upfront payment i milestone (mEUR)		Skum. prawd. sukcesu	Prawd. Sukcesu
Faza przedkliniczna	2024	30	9%	62%	62%
Faza 1	2026	32	9%	38%	62%
Faza 2	2028	40	12%	11%	29%
Faza 3	2030	102	30%	6%	53%
Rejestracja	2031	140	41%	5%	86%
Sprzedaż (rejestracja + 1 rok)	2032				
Deal size (mEUR)		343	100%		
Market value w 2019 r. (mEUR)	1 138				
CAGR 2019-rejestracja (%)	14,4%				
CAGR rejestracja - peak sales (%)	9,6%				
Peak sales (rok) - 5 lat po rejestracji	2037				
Udział w rynku (%)	10,0%	Deal value	Royalties	TV	
Royalties	7,5%	87%	9%	4%	
rNPV	123,8	107,5	10,8	5,5	

CT-02- 3cie wskaz. (SLE)	Rok	Upfront payment i milestone (mEUR)		Skum. prawd. sukcesu	Prawd. Sukcesu
Faza przedkliniczna	2024	30	9%	62%	62%
Faza 1	2026	32	9%	38%	62%
Faza 2	2028	40	12%	11%	29%
Faza 3	2030	102	30%	6%	53%
Rejestracja	2031	140	41%	5%	86%
Sprzedaż (rejestracja + 1 rok)	2032				
Deal size (mEUR)		343	100%		
Market value w 2019 r. (mEUR)	140				
CAGR 2019-rejestracja (%)	6,8%				
CAGR rejestracja - peak sales (%)	4,5%				
Peak sales (rok) - 5 lat po rejestracji	2037				
Udział w rynku (%)	15,0%	Deal value	Royalties	TV	
Royalties	10,0%	99%	1%	0%	
rNPV	108,9	107,5	0,9	0,4	

Źródło: Trigon DM

Wycena rNPV: CT-02 we wskazaniu MDS, AML i SLE.

CT-02 (MDS)	2021P	2022P	2023P	2024P	2025P	2026P	2027P	2028P	2029P	2030P	2031P	2032P	2033P	2034P	2035P	2036P	2037P
milestone	0,0	0,0	29,8	0,0	31,5	0,0	40,3	0,0	101,5	140,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
rynek (mln EUR)	1 371	1 447	1 526	1 610	1 699	1 792	1 891	1 995	2 104	2 220	2 342	2 428	2 517	2 609	2 705	2 804	2 907
dynamika r./r.		5,5%	5,5%	5,5%	5,5%	5,5%	5,5%	5,5%	5,5%	5,5%	5,5%	3,7%	3,7%	3,7%	3,7%	3,7%	3,7%
udziały rynkowe	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	3%	3%	3%	3%	3%	3%	3%
peak sales	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	10%	25%	50%	65%	90%	100%	100%
sprzedaż (mln EUR)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	7	18	38	51	73	84	87
Royalties	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	7,5%	7,5%	7,5%	7,5%	7,5%	7,5%	7,5%
Royalties (mln EUR)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,5	1,4	2,8	3,8	5,5	6,3	6,5
RAZEM	0,0	0,0	29,8	0,0	31,5	0,0	40,3	0,0	101,5	140,0	0,5	1,4	2,8	3,8	5,5	6,3	6,5
uwzględniając prawd. milestone	0,0	0,0	62%	62%	38%	38%	11%	11%	6%	5%	5%	5%	5%	5%	5%	5%	5%
Royalties (mln EUR)	0,0	0,0	18,5	0,0	12,1	0,0	4,4	0,0	5,9	7,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
RAZEM	0,0	0,0	18,5	0,0	12,1	0,0	4,4	0,0	5,9	7,0	0,0	0,1	0,1	0,2	0,3	0,3	0,3
Razem (mln PLN)	0,0	0,0	85,0	0,0	55,6	0,0	20,4	0,0	27,1	32,2	0,1	0,3	0,7	0,9	1,3	1,5	1,5
Podatek	19%	19%	19%	19%	19%	19%	19%	19%	19%	19%	19%	19%	19%	19%	19%	19%	19%
FCF (mln PLN)	0,0	0,0	68,8	0,0	45,0	0,0	16,5	0,0	21,9	26,1	0,1	0,3	0,5	0,7	1,0	1,2	1,2
stopa dyskontowa	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%
wsp. dyskontujący	1,00	0,91	0,83	0,75	0,68	0,62	0,56	0,51	0,47	0,42	0,39	0,35	0,32	0,29	0,26	0,24	0,22
DFCF	0,0	0,0	56,9	0,0	30,8	0,0	9,3	0,0	10,2	11,1	0,0	0,1	0,2	0,2	0,3	0,3	0,3
Suma DFCF (mln PLN)	119,6																
g	-30%																
Residual value	2,1																
Present value residual	0,5																
Suma (mln PLN)	120,1																

Źródło: Trigon DM

Wycena rNPV: CT-02 we wskazaniu MDS, AML i SLE.

CT-02- 2cie wskaz. (AML)	2021P	2022P	2023P	2024P	2025P	2026P	2027P	2028P	2029P	2030P	2031P	2032P	2033P	2034P	2035P	2036P	2037P
milestone	0,0	0,0	0,0	29,8	0,0	31,5	0,0	40,3	0,0	101,5	140,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
rynek (mln EUR)	1 489	1 703	1 949	2 229	2 550	2 918	3 338	3 819	4 368	4 997	5 717	6 540	7 168	7 856	8 611	9 437	10 343
dynamika r./r.		14,4%	14,4%	14,4%	14,4%	14,4%	14,4%	14,4%	14,4%	14,4%	14,4%	14,4%	9,6%	9,6%	9,6%	9,6%	9,6%
udziały rynkowe	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	10%	10%	10%	10%	10%	10%
peak sales	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	10%	25%	40%	75%	90%	100%
sprzedaż (mln EUR)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	65	179	314	646	849	1034
Royalties	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	7,5%	7,5%	7,5%	7,5%	7,5%	7,5%
Royalties (mln EUR)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	4,9	13,4	23,6	48,4	63,7	77,6
RAZEM	0,0	0,0	0,0	29,8	0,0	31,5	0,0	40,3	0,0	101,5	140,0	4,9	13,4	23,6	48,4	63,7	77,6
uwzględniając prawd.	0%	0%	0%	62%	62%	38%	38%	11%	11%	6%	5%	5%	5%	5%	5%	5%	5%
milestone	0,0	0,0	0,0	18,5	0,0	12,1	0,0	4,4	0,0	5,9	7,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Royalties (mln EUR)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,2	0,7	1,2	2,4	3,2	3,9
RAZEM	0,0	0,0	0,0	18,5	0,0	12,1	0,0	4,4	0,0	5,9	7,0	0,2	0,7	1,2	2,4	3,2	3,9
Razem (mln PLN)	0,0	0,0	0,0	85,0	0,0	55,6	0,0	20,4	0,0	27,1	32,2	1,1	3,1	5,4	11,2	14,7	17,9
Podatek	19%	19%	19%	19%	19%	19%	19%	19%	19%	19%	19%	19%	19%	19%	19%	19%	19%
FCF (mln PLN)	0,0	0,0	0,0	68,8	0,0	45,0	0,0	16,5	0,0	21,9	26,1	0,9	2,5	4,4	9,0	11,9	14,5

stopa dyskontowa	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%
wsp. dyskontujący	1,00	0,91	0,83	0,75	0,68	0,62	0,56	0,51	0,47	0,42	0,39	0,35	0,32	0,29	0,26	0,24	0,22
DFCF	0,0	0,0	0,0	51,7	0,0	28,0	0,0	8,5	0,0	9,3	10,1	0,3	0,8	1,3	2,4	2,8	3,1
Suma DFCF (mln PLN)	118,3																
g	-30%																
Residual value	25,3																
Present value residual	5,5																
Suma (mln PLN)	123,8																

CT-02- 3cie wskaz. (SLE)	2021P	2022P	2023P	2024P	2025P	2026P	2027P	2028P	2029P	2030P	2031P	2032P	2033P	2034P	2035P	2036P	2037P
milestone	0,0	0,0	0,0	29,8	0,0	31,5	0,0	40,3	0,0	101,5	140,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
rynek (mln EUR)	160	170	182	194	208	222	237	253	270	288	308	329	344	360	376	393	411
dynamika r./r.		6,8%	6,8%	6,8%	6,8%	6,8%	6,8%	6,8%	6,8%	6,8%	6,8%	6,8%	4,5%	4,5%	4,5%	4,5%	4,5%
udziały rynkowe	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	15%	15%	15%	15%	15%	15%
peak sales	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	10%	25%	50%	75%	90%	100%
sprzedaż (mln EUR)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	5	13	27	42	53	62
Royalties	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%
Royalties (mln EUR)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,5	1,3	2,7	4,2	5,3	6,2
RAZEM	0,0	0,0	0,0	29,8	0,0	31,5	0,0	40,3	0,0	101,5	140,0	0,5	1,3	2,7	4,2	5,3	6,2
uwzględniając prawd.	0%	0%	0%	62%	62%	38%	38%	11%	11%	6%	5%	5%	5%	5%	5%	5%	5%
milestone	0,0	0,0	0,0	18,5	0,0	12,1	0,0	4,4	0,0	5,9	7,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Royalties (mln EUR)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,1	0,2	0,3	0,3
RAZEM	0,0	0,0	0,0	18,5	0,0	12,1	0,0	4,4	0,0	5,9	7,0	0,0	0,1	0,1	0,2	0,3	0,3
Razem (mln PLN)	0,0	0,0	0,0	85,0	0,0	55,6	0,0	20,4	0,0	27,1	32,2	0,1	0,3	0,6	1,0	1,2	1,4
Podatek	19%	19%	19%	19%	19%	19%	19%	19%	19%	19%	19%	19%	19%	19%	19%	19%	19%
FCF (mln PLN)	0,0	0,0	0,0	68,8	0,0	45,0	0,0	16,5	0,0	21,9	26,1	0,1	0,2	0,5	0,8	1,0	1,1

stopa dyskontowa	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%
wsp. dyskontujący	1,00	0,91	0,83	0,75	0,68	0,62	0,56	0,51	0,47	0,42	0,39	0,35	0,32	0,29	0,26	0,24	0,22
DFCF	0,0	0,0	0,0	51,7	0,0	28,0	0,0	8,5	0,0	9,3	10,1	0,0	0,1	0,1	0,2	0,2	0,3
Suma DFCF (mln PLN)	108,5																
g	-30%																
Residual value	2,0																
Present value residual	0,4																
Suma (mln PLN)	108,9																

Źródło: Trigon DM

CT-03

- **Podstawowy cel terapeutyczny:** nowotwory hematologiczne
- **Obecny status projektu:** projekt na etapie optymalizacji struktury związku wiodącego (ang. lead optimization); faza Drug Discovery

Założenia do wyceny: CT-03

CT-03 (n. hematologiczne)	Rok	Upfront payment i milestone (mEUR)	Skum. prawd. sukcesu	Prawd. Sukcesu
Faza przedkliniczna	2023	35,0	10%	62%
Faza 1	2025	28,0	8%	38%
Faza 2	2027	45,5	13%	29%
Faza 3	2030	105,0	30%	53%
Rejestracja	2031	140,0	40%	86%
Sprzedaż (rejestracja + 1 rok)	2032			
Deal size (mEUR)		354	100%	
Market value w 2019 r. (mEUR)	45 325			
CAGR 2019-rejestracja (%)	10,7%			
CAGR rejestracja - peak sales (%)	7,1%			
Peak sales (rok) - 5 lat po rejestracji	2037			
Udział w rynku (%)	3,0%	Deal value	Royalties	TV
Royalties	7,5%	51%	33%	16%
rNPV	242,7	124,5	79,9	38,3

Źródło: Trigon DM

Wycena rNPV: CT-03 we wskazaniu nowotworów hematologicznych

CT-03 (n. hematologiczne)	2021P	2022P	2023P	2024P	2025P	2026P	2027P	2028P	2029P	2030P	2031P	2032P	2033P	2034P	2035P	2036P	2037P
milestone	0,0	0,0	35,0	0,0	28,0	0,0	45,5	0,0	0,0	105,0	140,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
rynek (mln EUR)	55 543	61 486	68 065	75 348	83 411	92 336	102 215	113 153	125 260	138 663	153 500	169 924	182 045	195 031	208 943	223 848	239 816
dynamika r.r.		10,7%	10,7%	10,7%	10,7%	10,7%	10,7%	10,7%	10,7%	10,7%	10,7%	10,7%	7,1%	7,1%	7,1%	7,1%	7,1%
udziały rynkowe	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	3%	3%	3%	3%	3%	3%
peak sales	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	10%	25%	50%	75%	90%	100%
sprzedaż (mln EUR)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	510	1365	2925	4701	6044	7194
Royalties	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	7,5%	7,5%	7,5%	7,5%	7,5%	7,5%
Royalties (mln EUR)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	38,2	102,4	219,4	352,6	453,3	539,6
RAZEM	0,0	0,0	35,0	0,0	28,0	0,0	45,5	0,0	0,0	105,0	140,0	38,2	102,4	219,4	352,6	453,3	539,6
uwzględniając prawd. milestone	0%	0%	62%	62%	38%	38%	11%	11%	11%	6%	5%	5%	5%	5%	5%	5%	5%
Royalties (mln EUR)	0,0	0,0	21,7	0,0	10,7	0,0	5,0	0,0	0,0	6,1	7,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
RAZEM	0,0	0,0	21,7	0,0	10,7	0,0	5,0	0,0	0,0	6,1	7,0	1,9	5,1	11,0	17,6	22,7	27,0
Razem (mln PLN)	0,0	0,0	100,0	0,0	49,4	0,0	23,1	0,0	0,0	28,0	32,2	8,8	23,6	50,5	81,2	104,4	124,2
Podatek	19%	19%	19%	19%	19%	19%	19%	19%	19%	19%	19%	19%	19%	19%	19%	19%	19%
FCF (mln PLN)	0,0	0,0	81,0	0,0	40,0	0,0	18,7	0,0	0,0	22,7	26,1	7,1	19,1	40,9	65,8	84,5	100,6

stopa dyskontowa	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%
wsp. dyskontujący	1,00	0,91	0,83	0,75	0,68	0,62	0,56	0,51	0,47	0,42	0,39	0,35	0,32	0,29	0,26	0,24	0,22
DFCF	0,0	0,0	66,9	0,0	27,3	0,0	10,5	0,0	0,0	9,6	10,1	2,5	6,1	11,9	17,3	20,2	21,9
Suma DFCF (mln PLN)	204,4																
g																	
Residual value			176,1														
Present value residual			38,3														
Suma (mln PLN)			242,7														

Źródło: Trigon DM

CT-04

- **Podstawowy cel terapeutyczny:** nowotwór jelita grubego
- **Udział Captor w płatnościach transakcyjnych z wyłączeniem royalties:** 90% (pozostałe 10% należy do kluczowych akcjonariuszy Captor)
- **Obecny status projektu:** projekt na etapie optymalizacji struktury związku wiodącego (ang. lead optimization); faza Drug Discovery

Założenia do wyceny: CT-04

CT-04 (CRC)	Rok	Upfront payment i milestone (mEUR)		Skum. prawd. sukcesu	
				Prawd. Sukcesu	
Faza przedkliniczna	2023	31,5	9%	59%	59%
Faza 1	2024	26,3	8%	37%	63%
Faza 2	2026	52,5	15%	9%	25%
Faza 3	2029	108,8	31%	4%	40%
Rejestracja	2031	130,0	37%	3%	82%
Sprzedaż (rejestracja + 1 rok)	2032				
Deal size (mEUR)		349	100%		
Udział własności IP Captor	90%				
Market value w 2019 r. (mEUR)	8 021				
CAGR 2019-rejestracja (%)	4,8%				
CAGR rejestracja - peak sales (%)	3,2%				
Peak sales (rok) - 5 lat po rejestracji	2037				
Udział w rynku (%)	3,0%	Deal value	Royalties	TV	
Royalties	7,5%	95%	4%	2%	
rNPV	102,0	96,7	3,7	1,7	

Wycena rNPV: CT-04 we wskazaniu CRC

CT-04 (CRC)	2021P	2022P	2023P	2024P	2025P	2026P	2027P	2028P	2029P	2030P	2031P	2032P	2033P	2034P	2035P	2036P	2037P
milestone	0,0	0,0	31,5	26,3	0,0	52,5	0,0	0,0	108,8	0,0	130,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
udział IP Captor	90%	90%	90%	90%	90%	90%	90%	90%	90%	90%	90%	90%	90%	90%	90%	90%	90%
rynek (mln EUR)	8 810	9 233	9 676	10 140	10 627	11 137	11 672	12 232	12 819	13 434	14 079	14 755	15 227	15 714	16 217	16 736	17 272
dynamika r./r.		4,8%	4,8%	4,8%	4,8%	4,8%	4,8%	4,8%	4,8%	4,8%	4,8%	4,8%	3,2%	3,2%	3,2%	3,2%	3,2%
udziały rynkowe	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	3%	3%	3%	3%	3%	3%
peak sales	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	10%	25%	50%	75%	90%	100%
sprzedaż (mln EUR)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	44	114	236	365	452	518
Royalties	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	7,5%	7,5%	7,5%	7,5%	7,5%	7,5%
Royalties (mln EUR)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	3,3	8,6	17,7	27,4	33,9	38,9
RAZEM	0,0	0,0	28,4	23,6	0,0	47,2	0,0	0,0	97,9	0,0	117,0	3,3	8,6	17,7	27,4	33,9	38,9
uwzględniając prawd.	0%	0%	59%	37%	37%	9%	9%	9%	4%	4%	3%	3%	3%	3%	3%	3%	3%
milestone	0,0	0,0	16,6	8,7	0,0	4,3	0,0	0,0	3,6	0,0	3,5	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Royalties (mln EUR)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,3	0,5	0,8	1,0	1,2
RAZEM	0,0	0,0	16,6	8,7	0,0	4,3	0,0	0,0	3,6	0,0	3,5	0,1	0,3	0,5	0,8	1,0	1,2
Razem (mln PLN)	0,0	0,0	76,5	40,0	0,0	19,7	0,0	0,0	16,4	0,0	16,1	0,5	1,2	2,4	3,8	4,7	5,4
Podatek	19%	19%	19%	19%	19%	19%	19%	19%	19%	19%	19%	19%	19%	19%	19%	19%	19%
FCF (mln PLN)	0,0	0,0	62,0	32,4	0,0	15,9	0,0	0,0	13,3	0,0	13,1	0,4	1,0	2,0	3,1	3,8	4,3
stopa dyskontowa	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%
wsp. dyskontujący	1,00	0,91	0,83	0,75	0,68	0,62	0,56	0,51	0,47	0,42	0,39	0,35	0,32	0,29	0,26	0,24	0,22
DFCF	0,0	0,0	51,2	24,4	0,0	9,9	0,0	0,0	6,2	0,0	5,0	0,1	0,3	0,6	0,8	0,9	0,9
Suma DFCF (mln PLN)	100,3																
g	-30%																
Residual value	7,6																
Present value residual	1,7																
Suma (mln PLN)	102,0																

Źródło: Trigon DM

CT-05

- **Podstawowy cel terapeutyczny:** wrzodzące zapalenie jelit (IBD)
- **Dodatkowy cel terapeutyczny:** łuszczyca, reumatoidalne zapalenie stawów (RZS)
- **Obecny status projektu:** ekspansja chemotypów do uzyskania związku wiodącego (ang. *hit-to-lead*); faza Drug Discovery

Założenia do wyceny: CT-05 we wskazaniu nieswoistego zapalenia jelit (IBD), łuszczyca i reumatoidalnego zapalenia stawów (RZS).

CT-05 (IBD)	Rok	Upfront payment i milestone (mEUR)		Skum. prawd. sukcesu	Prawd. Sukcesu
Faza przedkliniczna		30	11%	35%	35%
Faza 1	2025	30	11%	23%	66%
Faza 2	2027	35	13%	7%	32%
Faza 3	2030	75	27%	5%	62%
Rejestracja	2032	110	39%	4%	86%
Sprzedaż (rejestracja + 1 rok)	2033				
Deal size (mEUR)		280	100%		
Market value w 2019 r. (mEUR)	11 607				
CAGR 2019-rejestracja (%)	2,2%				
CAGR rejestracja - peak sales (%)	1,5%				
Peak sales (rok) - 5 lat po rejestracji	2038				
Udział w rynku (%)	5,0%	Deal value	Royalties	TV	
Royalties	7,5%	88%	8%	4%	
rNPV	72,1	63,5	5,5	3,1	

CT-05- 2cie wskaz. (łuszczyca)	Rok	Upfront payment i milestone (mEUR)		Skum. prawd. sukcesu	Prawd. Sukcesu
Faza przedkliniczna	2025	30	11%	35%	35%
Faza 1	2026	30	11%	23%	66%
Faza 2	2028	35	13%	7%	32%
Faza 3	2031	75	27%	5%	62%
Rejestracja	2033	110	39%	4%	86%
Sprzedaż (rejestracja + 1 rok)	2034				
Deal size (mEUR)		280	100%		
Market value w 2019 r. (mEUR)	13 735				
CAGR 2019-rejestracja (%)	7,5%				
CAGR rejestracja - peak sales (%)	5,0%				
Peak sales (rok) - 5 lat po rejestracji	2039				
Udział w rynku (%)	10,0%	Deal value	Royalties	TV	
Royalties	10,0%	56%	24%	19%	
rNPV	102,2	57,7	24,9	19,6	

Źródło: Trigon DM

Założenia do wyceny: CT-05 we wskazaniu nieswoistego zapalenia jelit (IBD), łuszczycy i reumatoidalnego zapalenia stawów (RZS).

CT-05- 3cie wskaz. (RZS)	Rok	Upfront payment i milestone (mEUR)		Skum. prawd. sukcesu	Prawd. Sukcesu
Faza przedkliniczna	2025	30	11%	35%	35%
Faza 1	2026	30	11%	23%	66%
Faza 2	2028	35	13%	7%	32%
Faza 3	2031	75	27%	5%	62%
Rejestracja	2033	110	39%	4%	86%
Sprzedaż (rejestracja + 1 rok)	2034				
Deal size (mEUR)		280	100%		
Market value w 2019 r. (mEUR)	17 448				
CAGR 2019-rejestracja (%)	3,0%				
CAGR rejestracja - peak sales (%)	2,0%				
Peak sales (rok) - 5 lat po rejestracji	2039				
Udział w rynku (%)	10,0%	Deal value	Royalties	TV	
Royalties	10,0%	68%	18%	14%	
rNPV	85,4	57,7	15,6	12,0	

Źródło: Trigon DM

Wycena rNPV: CT-05 we wskazaniu IBD, łuszczycy i RZS.

CT-05 (IBD)	2021P	2022P	2023P	2024P	2025P	2026P	2027P	2028P	2029P	2030P	2031P	2032P	2033P	2034P	2035P	2036P	2037P
milestone	0,0	0,0	0,0	30,0	29,8	0,0	35,0	0,0	0,0	75,3	0,0	110,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
rynek (mln EUR)	12 123	12 390	12 662	12 941	13 226	13 517	13 814	14 118	14 428	14 746	15 070	15 402	15 741	15 972	16 206	16 443	16 685
dynamika r./r.		2,2%	2,2%	2,2%	2,2%	2,2%	2,2%	2,2%	2,2%	2,2%	2,2%	2,2%	2,2%	1,5%	1,5%	1,5%	1,5%
udziały rynkowe	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	5%	5%	5%	5%	5%
peak sales	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	10%	25%	50%	75%	90%
sprzedaż (mln EUR)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	79	200	405	617	751
Royalties	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	7,5%	7,5%	7,5%	7,5%	7,5%
Royalties (mln EUR)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	5,9	15,0	30,4	46,2	56,3
RAZEM	0,0	0,0	0,0	30,0	29,8	0,0	35,0	0,0	0,0	75,3	0,0	110,0	5,9	15,0	30,4	46,2	56,3
uwzględniając prawd. milestone	0,0	0,0	0,0	10,6	6,9	0,0	2,6	0,0	0,0	3,4	0,0	4,3	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Royalties (mln EUR)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,2	0,6	1,2	1,8	2,2
RAZEM	0,0	0,0	0,0	10,6	6,9	0,0	2,6	0,0	0,0	3,4	0,0	4,3	0,2	0,6	1,2	1,8	2,2
Razem (mln PLN)	0,0	0,0	0,0	48,6	31,6	0,0	11,8	0,0	0,0	15,8	0,0	19,8	1,1	2,7	5,5	8,3	10,2
Podatek	19%	19%	19%	19%	19%	19%	19%	19%	19%	19%	19%	19%	19%	19%	19%	19%	19%
FCF (mln PLN)	0,0	0,0	0,0	39,3	25,6	0,0	9,6	0,0	0,0	12,8	0,0	16,1	0,9	2,2	4,4	6,8	8,2
stopa dyskontowa	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%
wsp. dyskontujący	1,00	0,91	0,83	0,75	0,68	0,62	0,56	0,51	0,47	0,42	0,39	0,35	0,32	0,29	0,26	0,24	0,22
DFCF	0,0	0,0	0,0	29,6	17,5	0,0	5,4	0,0	0,0	5,4	0,0	5,6	0,3	0,6	1,2	1,6	1,8
Suma DFCF (mln PLN)	69,0																
g	-30%																
Residual value	14,4																
Present value residual	3,1																
Suma (mln PLN)	72,1																

CT-05- 2cie wskaz. (łuszczycyca)	2021P	2022P	2023P	2024P	2025P	2026P	2027P	2028P	2029P	2030P	2031P	2032P	2033P	2034P	2035P	2036P	2037P
milestone	0,0	0,0	0,0	0,0	30,0	29,8	0,0	35,0	0,0	0,0	75,3	0,0	110,0	0,0	0,0	0,0	0,0
rynek (mln EUR)	15 872	17 063	18 342	19 718	21 197	22 787	24 496	26 333	28 308	30 431	32 713	35 167	37 804	40 640	42 672	44 805	47 045
dynamika r./r.		7,5%	7,5%	7,5%	7,5%	7,5%	7,5%	7,5%	7,5%	7,5%	7,5%	7,5%	7,5%	7,5%	5,0%	5,0%	5,0%
udziały rynkowe	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	10%	10%	10%	10%
peak sales	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	10%	25%	50%	75%
sprzedaż (mln EUR)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	406	1067	2240	3528
Royalties	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%
Royalties (mln EUR)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	40,6	106,7	224,0	352,8
RAZEM	0,0	0,0	0,0	0,0	30,0	29,8	0,0	35,0	0,0	0,0	75,3	0,0	110,0	40,6	106,7	224,0	352,8
uwzględniając prawd. milestone	0,0	0,0	0,0	0,0	10,6	6,9	0,0	2,6	0,0	0,0	3,4	0,0	4,3	0,0	0,0	0,0	0,0
Royalties (mln EUR)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	1,6	4,2	8,8	13,8
RAZEM	0,0	0,0	0,0	0,0	10,6	6,9	0,0	2,6	0,0	0,0	3,4	0,0	4,3	1,6	4,2	8,8	13,8
Razem (mln PLN)	0,0	0,0	0,0	0,0	48,6	31,6	0,0	11,8	0,0	0,0	15,8	0,0	19,8	7,3	19,2	40,4	63,6
Podatek	19%	19%	19%	19%	19%	19%	19%	19%	19%	19%	19%	19%	19%	19%	19%	19%	19%
FCF (mln PLN)	0,0	0,0	0,0	0,0	39,3	25,6	0,0	9,6	0,0	0,0	12,8	0,0	16,1	5,9	15,6	32,7	51,5
stopa dyskontowa	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%
wsp. dyskontujący	1,00	0,91	0,83	0,75	0,68	0,62	0,56	0,51	0,47	0,42	0,39	0,35	0,32	0,29	0,26	0,24	0,22
DFCF	0,0	0,0	0,0	0,0	26,9	15,9	0,0	4,9	0,0	0,0	4,9	0,0	5,1	1,7	4,1	7,8	11,2
Suma DFCF (mln PLN)	82,6																
g	-30%																
Residual value	90,2																
Present value residual	19,6																
Suma (mln PLN)	102,2																

Źródło: Trigon DM

CT-05- 3cie wskaz. (RZS)	2021P	2022P	2023P	2024P	2025P	2026P	2027P	2028P	2029P	2030P	2031P	2032P	2033P	2034P	2035P	2036P	2037P
milestone	0,0	0,0	0,0	0,0	30,0	29,8	0,0	35,0	0,0	0,0	75,3	0,0	110,0	0,0	0,0	0,0	0,0
rynek (mln EUR)	18 511	19 066	19 638	20 227	20 834	21 459	22 103	22 766	23 449	24 152	24 877	25 623	26 392	27 184	27 727	28 282	28 848
dynamika r./r.		3,0%	3,0%	3,0%	3,0%	3,0%	3,0%	3,0%	3,0%	3,0%	3,0%	3,0%	3,0%	3,0%	2,0%	2,0%	2,0%
udziały rynkowe	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	10%	10%	10%	10%
peak sales	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	10%	25%	50%	75%
sprzedaż (mln EUR)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	272	693	1414	2164
Royalties	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%
Royalties (mln EUR)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	27,2	69,3	141,4	216,4
RAZEM	0,0	0,0	0,0	0,0	30,0	29,8	0,0	35,0	0,0	0,0	75,3	0,0	110,0	0,0	0,0	0,0	0,0
uwzględniając prawd.	0%	0%	0%	0%	35%	23%	0%	7%	0%	0%	5%	0%	4%	4%	4%	4%	4%
milestone	0,0	0,0	0,0	0,0	10,6	6,9	0,0	2,6	0,0	0,0	3,4	0,0	4,3	0,0	0,0	0,0	0,0
Royalties (mln EUR)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	1,1	2,7	5,5	8,5
RAZEM	0,0	0,0	0,0	0,0	10,6	6,9	0,0	2,6	0,0	0,0	3,4	0,0	4,3	1,1	2,7	5,5	8,5
Razem (mln PLN)	0,0	0,0	0,0	0,0	48,6	31,6	0,0	11,8	0,0	0,0	15,8	0,0	19,8	4,9	12,5	25,5	39,0
Podatek	19%	19%	19%	19%	19%	19%	19%	19%	19%	19%	19%	19%	19%	19%	19%	19%	19%
FCF (mln PLN)	0,0	0,0	0,0	0,0	39,3	25,6	0,0	9,6	0,0	0,0	12,8	0,0	16,1	4,0	10,1	20,7	31,6
stopa dyskontowa	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%
wsp. dyskuntujący	1,00	0,91	0,83	0,75	0,68	0,62	0,56	0,51	0,47	0,42	0,39	0,35	0,32	0,29	0,26	0,24	0,22
DFCF	0,0	0,0	0,0	0,0	26,9	15,9	0,0	4,9	0,0	0,0	4,9	0,0	5,1	1,2	2,7	4,9	6,9
Suma DFCF (mln PLN)	73,4																
g	-30%																
Residual value																	
Present value residual	12,0																
Suma (mln PLN)	85,4																

Źródło: Trigon DM

PARTNERING Z SOSEI HEPTARES

- **Cel terapeutyczny:** wrzodziejące zapalenie jelit (IBD)
- **Obecny status projektu:** projekt na etapie wczesnego rozwoju Drug Discovery
- **Udział w IP projektu dla Captor:** 35% (65% Sosei Heptares)

Założenia do wyceny projektu współpracy z Sosei Heptares:

Partnering Sosei Heptares	Rok	Upfront payment i milestone (mEUR)	Skum. praw. sukcesu	Prawd. sukcesu
Faza przedkliniczna	2024	33	11%	35%
Faza 1	2025	33	11%	66%
Faza 2	2027	39	13%	32%
Faza 3	2033	83	27%	62%
Rejestracja	2032	120	39%	4%
Sprzedaż (rejestracja + 1 rok)	2033			86%
Deal size (mEUR)		307	100%	
Market value w 2019 r. (mEUR)		11 607		
CAGR 2019-rejestracja (%)		2,2%		
CAGR rejestracja - peak sales (%)		1,5%		
Peak sales (rok) - 5 lat po rejestracji		884		
Udział w rynku (%)		5,0%		
Royalties	10,0%			
rNPV	28,5	24,4	2,6	1,5

Wycena rNPV: partnering Sosei Heptares

Partnering Sosei Heptares	2021P	2022P	2023P	2024P	2025P	2026P	2027P	2028P	2029P	2030P	2031P	2032P	2033P	2034P	2035P	2036P	2037P
milestone	0,0	0,0	0,0	33,0	32,7	0,0	38,5	0,0	0,0	82,8	0,0	120,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
rynek (mln EUR)	12 123	12 390	12 662	12 941	13 226	13 517	13 814	14 118	14 428	14 746	15 070	15 402	15 741	15 972	16 206	16 443	16 685
dynamika r./r.		2,2%	2,2%	2,2%	2,2%	2,2%	2,2%	2,2%	2,2%	2,2%	2,2%	2,2%	2,2%	1,5%	1,5%	1,5%	1,5%
udziały rynkowe	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	5%	5%	5%	5%	5%
peak sales	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	10%	25%	50%	75%	90%
sprzedaż (mln EUR)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	79	200	405	617	751
Royalties	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%
Royalties (mln EUR)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	7,9	20,0	40,5	61,7	75,1
RAZEM	0,0	0,0	0,0	33,0	32,7	0,0	38,5	0,0	0,0	82,8	0,0	120,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
uwzględniając prawd.	0%	0%	0%	35%	23%	0%	7%	0%	0%	5%	0%	4%	4%	4%	4%	4%	4%
milestone	0,0	0,0	0,0	11,6	7,6	0,0	2,8	0,0	0,0	3,8	0,0	4,7	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Royalties (mln EUR)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,3	0,8	1,6	2,4	2,9
RAZEM	0,0	0,0	0,0	11,6	7,6	0,0	2,8	0,0	0,0	3,8	0,0	4,7	0,3	0,8	1,6	2,4	2,9
Razem (mln PLN)	0,0	0,0	0,0	53,4	34,8	0,0	13,0	0,0	0,0	17,4	0,0	21,6	1,4	3,6	7,3	11,1	13,5
Udział Captor	35%	35%	35%	35%	35%	35%	35%	35%	35%	35%	35%	35%	35%	35%	35%	35%	35%
Podatek	19%	19%	19%	19%	19%	19%	19%	19%	19%	19%	19%	19%	19%	19%	19%	19%	19%
FCF (mln PLN)	0,0	0,0	0,0	15,1	9,9	0,0	3,7	0,0	0,0	4,9	0,0	6,1	0,4	1,0	2,1	3,2	3,8
stopa dyskontowa	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%	10,0%
wsp. dyskuntujący	1,00	0,91	0,83	0,75	0,68	0,62	0,56	0,51	0,47	0,42	0,39	0,35	0,32	0,29	0,26	0,24	0,22
DFCF	0,0	0,0	0,0	11,4	6,7	0,0	2,1	0,0	0,0	2,1	0,0	2,2	0,1	0,3	0,5	0,8	0,8
Suma DFCF (mln PLN)	27,0																
g	-30%																
Residual value																	
Present value residual	1,5																
Suma (mln PLN)	28,5																

Źródło: Trigon DM

Główne czynniki ryzyka

- **Ryzyko związane z działalnością operacyjną.** Captor Therapeutics Spółka jest obecnie na wczesnym etapie prowadzonych badań - wszystkie projekty leków są na etapie rozwoju Drug Discovery. Ze względu na wczesny etap rozwoju projektów, istnieje ryzyko, że Spółka i jej potencjalni partnerzy nie dojdą do etapu komercjalizacji i wprowadzenia do obrotu leku.
- **Ryzyko niepowodzenia projektów rozwoju nowych leków.** Ryzyko niepowodzenia projektów R&D jest szczególnie wysokie w przypadku rozwoju leków o nowych mechanizmach działania. Ze względu na plan wczesnej komercjalizacji cząsteczek, największe ryzyko zakończenia rozwoju projektów przed uzyskaniem rejestracji przekazane zostanie na rzecz podmiotu, który nabędzie prawa do danego programu. Jednakże nie można wykluczyć ryzyka związanego z niepowodzeniem programów przed dotarciem do docelowych faz komercjalizacji projektów.
- **Ryzyko braku wyłonienia kandydatów na leki.** Projekty R&D rozwijane przez Spółkę znajdują się na etapie odkrywania nowych leków (ang. Drug Discovery), w których realizowane są prace mające na celu selekcję i optymalizację związków wiodących, z których w przyszłości Spółka ma nadzieję wyłonić kandydatów na leki do wdrożenia do badań klinicznych. Ze względu na wczesny etap prac badawczych nie można wykluczyć ryzyka, że opracowywane związki mogą okazać się nieskuteczne w wybranych wskazaniach terapeutycznych.
- **Ryzyko wzrostu konkurencji.** Spółka konkuruje swoimi programami z innymi graczami obecnymi na międzynarodowym rynku farmaceutycznym. Większość z opracowywanych przez Spółkę cząsteczek rozwijanych jest w oparciu o innowacyjną technologię TPD oraz nieujawnione, selektywnie wybrane cele molekularne, co przekłada się na minimalizację ryzyka związanego z wcześniejszą rejestracją leków o identycznym mechanizmie działania. Konkurencja polega zatem na rozwijaniu leków na te same choroby o innym mechanizmie działania, które będą odpowiadały na niezaspokojoną do tej pory potrzebę medyczną.
- **Ryzyko zwrotu dotacji.** W związku z prowadzonymi projektami R&D, Spółka korzysta z dotacji, przyznanych w ramach środków NCBR. Od początku swojej działalności, Captor pozyskał ok. 175mln PLN dotacji na rozwój 9 projektów, z pośród których większość to projekty w toku. W sytuacji niespełnienia wymagań zawartych w umowie przyznania dofinansowania może wystąpić ryzyko nakazania zwrotu części lub całości dotacji wraz z odsetkami.
- **Ryzyko wypłaty wynagrodzenia w przypadku rozwiązania umów współpracy z kluczowymi pracownikami Captor.** Na mocy zawartych umów licencyjnych z p. Michałem Walczakiem oraz p. Sylvain'em Cottensem dot. projektu CT-04, w przypadku rozwiązania umów współpracy Captor będzie zobowiązany do wypłaty zapłaty wynagrodzenia w kwocie 1mln PLN Michałowi Walczakowi i Sylvain'owi Cottens'owi (każdemu oddzielnie). W przypadku, w którym wspomniani pracownicy w związku z obiektywnymi i nie dającymi się przewidzieć okolicznościami (np. chorobą lub śmiercią) nie będą w stanie dalej realizować projektu CT-04 a nastąpi to przed etapem przedklinicznym selekcji kandydatów klinicznych do projektu (ang. *pre-clinical stage of clinical candidate selection for the project*) Captor będzie zobowiązany do zapłaty wynagrodzenia w kwocie 10mln PLN (każdemu pracownikowi oddzielnie).
- **Ryzyko związane z ochroną własności intelektualnej.** Captor stosuje strategię późnego patentowania swoich projektów, co wiąże się z minimalizacją ryzyka ujawnienia celów molekularnych i rozwoju konkurencji, jak również obniża koszty i zapewnia późniejszą dłuższą ochronę IP swoich projektów. Z drugiej zaś strony, takie postępowanie rodzi ryzyko sytuacji, w której rozwiązanie lecznicze na szczególne wskazanie terapeutyczne zostanie odkryte lub opracowane wcześniej przez inny podmiot niż Captor, co uniemożliwi zarejestrowanie patentu.
- **Ryzyko związane z utratą kadry naukowej.** Działalność Spółki jest uzależniona od zatrudnienia wykwalifikowanej kadry naukowej oraz menedżerskiej, posiadającej niezbędne kwalifikacje i doświadczenie w rozwoju projektów nowych leków. Utrata specjalistycznej kadry oraz kluczowych menedżerów może negatywnie wpłynąć na możliwości badawcze oraz rozwój kandydatów na leki. Zastąpienie personelu naukowego, szczególnie w obszarze technologii TPD może być utrudnione ze względu na innowacyjny obszar naukowy rozwijanej technologii. Tym samym istnieje ryzyko, iż Spółka nie będzie w stanie zatrzymać obecnej kadry lub zrekrutować nowych pracowników albo będzie zmuszona do podnoszenia kosztów pracowniczych w celu związania ze sobą kluczowego personelu. W celu minimalizacji takiego ryzyka, Spółka wprowadziła Program Motywacyjny dla kadry menedżerskiej i pracowników.

Model biznesowy i strategia spółki

- **Model biznesowy: odkrywanie i rozwój innowacyjnych leków w obszarze niezaspokojonych potrzeb medycznych.** Model biznesowy Captor opiera się na odkrywaniu i rozwoju potencjalnych nowych leków w ramach prowadzonych projektów R&D oraz komercjalizacji projektów firmom farmaceutycznym. W odróżnieniu od większości terapii oferowanych w wybranych przez Spółkę obszarach terapeutycznych (m.in. związki drobnocząsteczkowe z klasy aktywatorów/inhibitorów, przeciwciała), projekty leków rozwijanych w oparciu o technologię TDP charakteryzują się możliwością uzyskania wyższych potencjalnych parametrów transakcji partneringowych dzięki posiadanym przewagom farmakologicznym rozwijanych cząsteczek względem konwencjonalnych form terapii.
- **Wprowadzenie leków na rynek w oparciu o komercjalizację wyników prac R&D.** Założeniem Spółki jest sprzedaż wyników realizowanych prac badawczo-rozwojowych dot. własnych projektów lub nawiązanie współpracy badawczej przy rozwoju kandydatów na lek. Szacowanym, optymalnym momentem zawarcia umowy parteringowej jest etap badań przedklinicznych. W zależności od dostępnego finansowania, perspektyw rynkowych oraz zaawansowania rozmów z firmami farmaceutycznymi, możliwym wariantem współpracy jest również zawarcie umowy parteringowej na etapie badań klinicznych fazy Ia.
- **Walidacja modelu biznesowego Captor- podpisanie pierwszej umowy współpracy z Sosei Heptares.** Pod koniec 2020r., Captor zawarł pierwszą umowę współpracy z Sosei Heptares. Spółki rozwijać będą projekty małych cząsteczek ukierunkowanych na degradację receptorów białek GPCR. Opracowywane projekty kandydatów na leki mogą zostać dalej skomercjalizowane na drodze kolejnych partneringów z Big Pharmą lub zasilić portfolio Sosei lub Captor. W ramach współpracy, Sosei Heptares zwróci Spółce poniesione koszty prac badawczych w wysokości 2mln EUR; Captor będzie posiadał również prawo do dalszych płatności typu milestones i royalties (w scenariuszu bazowym w udziale 35% dla Captor).
- **Strategia: komercjalizacja cząsteczek na wczesnym etapie rozwoju projektów.** Strategia biznesowa Captor wiąże się z zawieraniem umów komercjalizacji opracowywanych projektów na etapie rozwoju przedklinicznego lub I fazy badań klinicznych poprzez podpisanie umów partneringowych lub licencjonowanie swoich projektów firmom farmaceutycznym / większym firmom biotechnologicznym. Takie podejście pozwala przenieść największą część kosztów badań klinicznych (pomiędzy II fazą a rejestracją) na partnera.
- **Unikalne kompetencje zarządu Captor Therapeutics z międzynarodowym background'em i doświadczeniem menedżerskim Big Pharmacy.** W realizacji założeń strategii, silnym elementem wspierającym pozycję negocjacyjną jest doświadczony Zarząd Spółki. Kadra menedżerska posiada wieloletnie doświadczenie pracy w dużych firmach farmaceutycznych na poziomie międzynarodowym (Stany Zjednoczone, Wielka Brytania oraz Azja) oraz do tej pory (w poprzednich miejscach pracy) zawarła transakcje licencyjne lub partneringowe z większością z 10 największych firm farmaceutycznych na świecie.

Obszary badań Captor Therapeutics

Koncentracja na związkach drobnocząsteczkowych selektywnie degradujących wybrane cele molekularne. Głównym obszarem działalności R&D Spółki jest opracowywanie i rozwój drobnocząsteczkowych związków chemicznych wywołujących degradację białek chorobotwórczego w komórce. Kandydaci na lek rozwijani są w podejściu technologii TPD umożliwiającej przełamanie ograniczeń obecnie oferowanych form terapii (m.in. wysokiej toksyczności, szerokiego spektrum skutków ubocznych, administracji doustnej leków). Realizowane projekty obejmują opracowanie związków degradujących cele molekularne z wykorzystaniem trzech różnych mechanizmów działania: klei molekularnych, BIDów i Obteron®.

Onkologia i immunologia- obszary terapeutyczne w centrum zainteresowania Big Pharmacy. Spółka obecnie koncentruje działalność na opracowaniu leków w obszarze chorób onkologicznych i autoimmunologicznych, dla których brak jest możliwości leczenia bądź też dostępne metody wykazują istotne ograniczenia terapeutyczne. W porównaniu do innych technologii kluczowych dla onkologii i immunologii (m.in. mAB, białek rekombinowanych, agonistów/antagonistów, aktywatorów/inhibitorów) wykorzystanie technologii TPD umożliwi celowanie w dowolne białko, także w białka uznawane za niemożliwe do celowania terapeutycznego (ang. Undruggable Proteome).

Focus na onkologię. Onkologia niezmiennie pozostaje kluczowym obszarem rozwoju nowych leków. Według raportów Evaluate Pharma i PR Newswire (Evaluate Pharma „World Preview 2020”, PR Newswire „Global Drug Discovery Market 2019”) leki onkologiczne mają największy udział w globalnym rynku leków (ok.16%) i jednocześnie mają być najszybciej rosnącym obszarem terapeutycznym w latach 2020-2026 (311mld USD w 2026; CAGR 11,5%).

5 projektów nowych leków oraz 3 projekty platform technologicznych w pipeline. Spółka realizuje obecnie 5 własnych projektów badawczo-rozwojowych dotyczących opracowania innowacyjnych leków w obszarze onkologii i autoimmunologii oraz 3 projekty platformowe (z czego dwa projekty platformowe są na etapie wdrażania rynkowego). W pipeline znajduje się również projekt dot. opracowania nowych leków we współpracy z Sosei Heptares w terapii chorób zapalnych przewodu pokarmowego (m.in. IBD).

Pipeline projektów nowych leków Captor Therapeutics.



Źródło: Captor Therapeutics

Start pierwszych badań klinicznych planowany na 2023r. Najbardziej zaawansowanymi projektami w pipeline Spółki są cząsteczki o nieujawnionych celach molekularnych:

- **CT-01** - kandydat na lek w terapii raka wątrobowokomórkowego, pozwalający na wyeliminowanie nowotworowych komórek macierzystych poprzez indukowaną degradację onkogenego czynnika transkrypcyjnego (klasa: klej molekularny) oraz
- **CT-02** – związek o klasie ligandu ligaz o potencjalnym zastosowaniu w terapii chorób autoimmunologicznych i nowotworów układu krwionośnego (klasa: klej molekularny);
- **CT-03** – opracowanie pierwszego w klasie niskocząsteczkowego związku ukierunkowanego na degradację białka z rodziny białek nowotworów hematologicznych, m.in. szpiczaków mnogich (ang. multiple myeloma) oraz chłoniaków (ang. lymphomas).

Projekty CT-01, CT-02 oraz CT-03 znajdują się obecnie na etapie optymalizacji związku wiodącego. Szacowany timing wejścia związków do I fazy badań klinicznych to 2023r.

Kolejne projekty nowych leków w przygotowaniu. W pipeline Spółki znajdują się również 3 kolejne projekty kandydatów na leki na etapie rozwoju Drug Discovery:

- **CT-04** - opracowanie pierwszego w klasie kandydata na lek, małocząsteczkowego degradera, w terapii raka jelita grubego (CRC);
- **CT-05** – opracowanie kandydata na lek w technologii celowanej degradacji białek w terapii nieswoistego zapalenia jelit (IBD), łuszczycy i RZS.

Projekt CT-04 znajduje się na etapie optymalizacji związku wiodącego (ang. Lead Optimization). Planowane wdrożenie do kliniki to 2023-2025r. Projekt CT-05 znajduje się obecnie na etapie ekspansji chemotypów do uzyskania związku wiodącego (etap Drug Discovery). Wejście projektu do I fazy badań klinicznych szacowane jest na 2023-2025r. Spółka dysponuje również listą kilkunastu zwalidowanych celów molekularnych, które potencjalnie mogą stanowić kolejne projekty kandydatów na leki z zakresu autoimmunologii oraz onkologii.

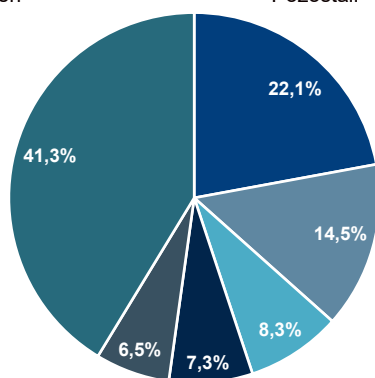
Rozwój innowacyjnych platform technologicznych. Spółka posiada również trzy projekty innowacyjnych platform technologicznych, wykorzystujących technologię TPD. Dwa z omawianych projektów stanowiły projekty konsorcjalne, jeden projekt jest samodzielnie rozwijany przez Spółkę. Wszystkie z omawianych platform mogą posłużyć opracowywaniu projektów nowych leków rozbudowujących pipeline Captor, jak również stanowić przedmiot współprac i transakcji partneringowych.

SUKCES PIERWSZEJ EMISJI AKCJI I POZYSKANIE ŚRODKÓW NA ROZWÓJ PROJEKTÓW

W kwietniu'2021 zamknęła z sukcesem pierwszą ofertę publiczną, plasując wszystkie oferowane akcje po maksymalnej cenie. Spółka oraz akcjonariusze sprzedający dokonali przydziału łącznie 1,07mln akcji, a wartość oferty wyniosła ok. 184mln PLN. Inwestorzy instytucjonalni nabyli 959,5 tys. akcji, natomiast inwestorom indywidualnym przydzielono 110 tys. akcji.

Struktura akcjonariatu Captor Therapeutics.

- Michał Walczak
- Sylvain Cottens
- Filip Jeleń
- Paweł Holstinghausen Holsten
- Marek Skibiński
- Pozostali



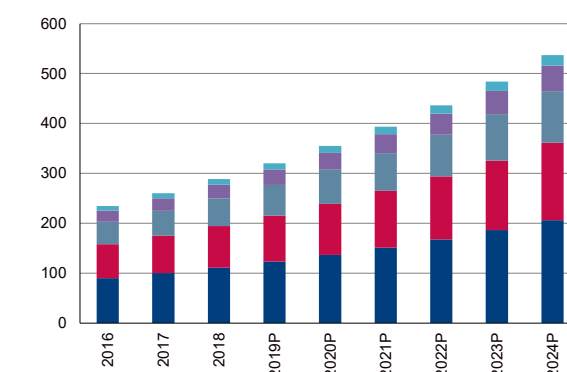
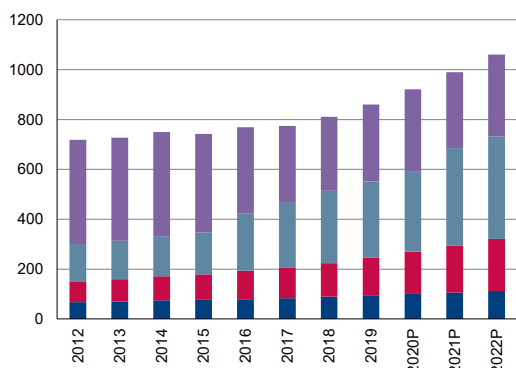
Źródło: Captor Therapeutics, Trigon DM

RYNEK TECHNOLOGII TPD

Technologia TPD rozwija rynek leków drobnocząsteczkowych. Według agencji DataBridgeMarketResearch, światowy rynek technologii TPD będzie rozwijał się w tempie CAGR ok. 10,1% w perspektywie do 2027r., intensywnie rozwijając rynek związków drobnocząsteczkowych (Global Targeted Protein Degradation Market – Industry Trends and Forecast to 2027). Intensywny rozwój rynku warunkowany będzie potencjalnymi przewagami technologii TDP nad terapiami konwencjonalnymi w adresowaniu tzw. undruggable proteome (białek, w które nie mogą celować inhibitory i mAB).

Prognoza rozwoju różnych klas leków w perspektywie do 2022r.

- Generyki [mld USD]
- Leki "sieroco" [mld USD]
- Leki biologiczne [mld USD]
- Leki drobnocząsteczkowe
- Inne [mldUSD]
- Białka rekombinowane [mldUSD]
- Przeciwciała monoklonalne [mldUSD]
- Terapie komórkowe [mldUSD]
- Szczepionki [mldUSD]

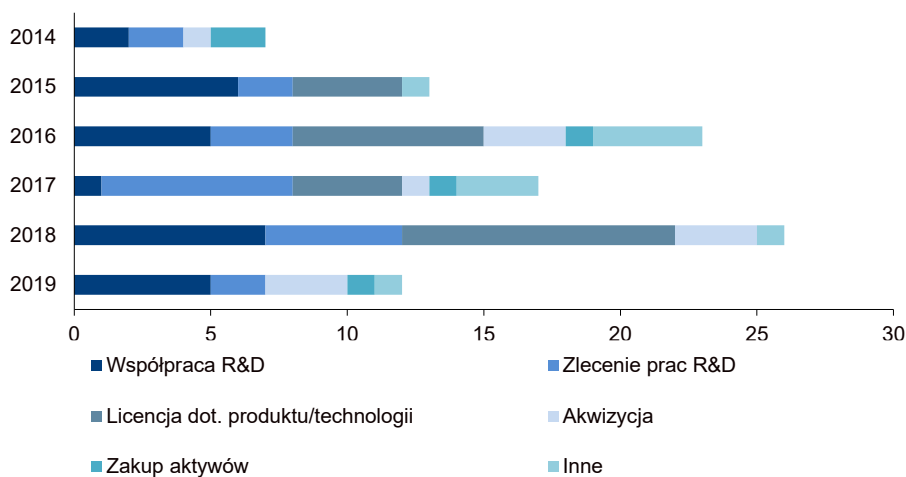


Źródło: Pharmaintelligence.com, EvaluatePharma.com

Rynek TDP- ogromny potencjał terapii, nieliczne grono graczy. Dzięki możliwości celowania w nowe, wcześniej nieeksplorowane cele terapeutyczne, część globalnych koncernów BigPharmy posiada w swoim portfolio projekty wykorzystujące technologię TPD. (m.in. Amgen, AstraZeneca, Novartis i Roche), jednakże trend rozwoju projektów TPD zwraca się w stronę zakupu IP od mniejszych spółek, wyspecjalizowanych wyłącznie w obszarze TPD i posiadanych przez nich platform technologicznych. Wśród firm opracowujących projekty w obszarze TPD, oprócz Captor Therapeutics, wyróżnić można m.in. Arvinas, Kymera Therapeutics, Nurix Therapeutics, C4 Therapeutics, Vividion Therapeutics, Monte Rosa Therapeutics.

Ponad 90 transakcji partneringowych zawartych pomiędzy 2014 i 2019 r. Celowana degradacja białek jest obszarem prac R&D, w którym liczba trasakcji partneringowych zawartych pomiędzy 2014 a 2019 rozwijała się w tempie skumulowanego rocznego wskaźnika wzrostu CAGR na poziomie 37% (Targeted Protein Degradation Market: 2020-2027; RootAnalysis 2020). Ponad 75% z tych transakcji zostało zawartych w okresie 2016-2019r, z maksimum przypadającym w 2018 r. (32 transakcje). W głównym obszarze zainteresowania graczy z obszaru BigPharmy znajdowały się projekty z obszaru PROTAC® i inhibitorów deubikwitynaz (DUBs).

Struktura transakcji partneringowych zawartych w obszarze technologii TPD w okresie 2014-2019r.



Źródło: Targeted Protein Degradation Market: 2020-2027; RootAnalysis 2020.

TECHNOLOGIA TPD– NOWE WYDARZENIA RYNKOWE Z 2021R.

Kwiecień 2021

C4 Therapeutics raportuje pozytywne wyniki badań przedklinicznych degradera CFT7455, opracowywanego w obszarze terapii chorób nowotworowych. Wyniki przedstawione przez C4 wskazują na silną aktywność związku i warunkowanie degradacji białek IKZF1/3 CFT7455, w połączeniu ze zoptymalizowanymi właściwościami farmakologicznymi, które mogą skutkować regresją guzów szpiczaka mnogiego, opomych na zatwierdzonej terapii IMiD. C4 wprowadził związek do I fazy badań klinicznych w czerwcu 2021.

Czerwiec 2021

C4 Therapeutics rozpoczyna I / II fazę badań klinicznych degradera CFT4755 w obszarze nowotworów hematologicznych. Odczyty kliniczne C4 będą kolejnym kluczowym momentem dla wszystkich spółek działających w obszarze TPD, w tym dla pipeline Captor.

C4 Therapeutics prezentuje wyniki badań przedklinicznych projektu CFT8919– selektywnego degradera receptora EGFR. Przedstawione wyniki wskazują, że CFT8919 może znaleźć zastosowanie jako monoterapia u pacjentów z formą NSCLS oporną na tradycyjne inhibitory EGFR z powodu mutacji wtórnych receptora.

C4 Therapeutics zakończyło z sukcesem emisję 4,3mln akcji i pozyskało ponad 180mln USD.

Monte Rosa Therapeutics jako czwarta spółka działająca w obszarze technologii TPD zadebiutowała na NASDAQ i pozyskała ponad 220mln USD. W ramach procesu IPO, spółka (NASDAQ: GLUE) przydzieliła wszystkie z ofertowych 11,7mln akcji z ceną 19 USD/akcję, osiągając poziom kapitalizacji 846mln USD.

Nurix Therapeutics ogłasza prezentację danych przedklinicznych z programu NX-5948 wykazujących znaczącą redukcję stanu zapalnego w modelu choroby autoimmunologicznej.

Kymera publikuje częściowe wyniki I fazy badań klinicznych degradera KT-474, w których związek potwierdził mechanizm degradacji celu molekularnego IRAK4. Opublikowanie pozytywnych danych klinicznych w zakresie bezpieczeństwa terapii oraz jej skuteczności było kolejnym (po wynikach Arvinas (kluczowym momentem walidującym skuteczność podejścia TPD w opracowywaniu innowacyjnych form terapii).

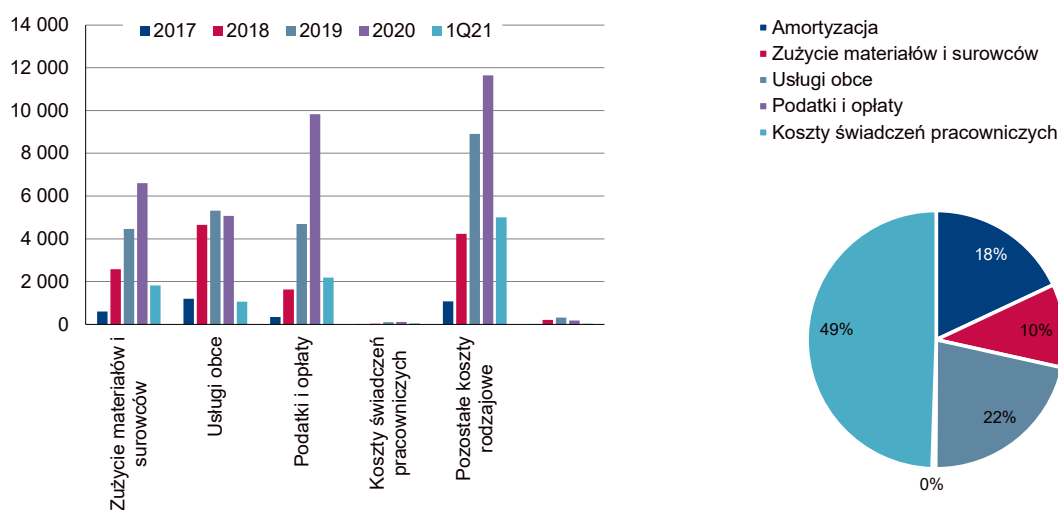
Lipiec 2021

Kymera raportuje pozytywne wyniki badań przedklinicznych degradera KT-333 i planuje wyłonić kolejnych kandydatów klinicznych w 4Q21. Badania in vitro i in vivo wykazały, że KT-333 zatrzymał wzrost i spowodował śmierć komórek w liniach komórkowych wybranych typów nowotworów hematologicznych.

Źródło: komunikaty spółek, Trigon DM

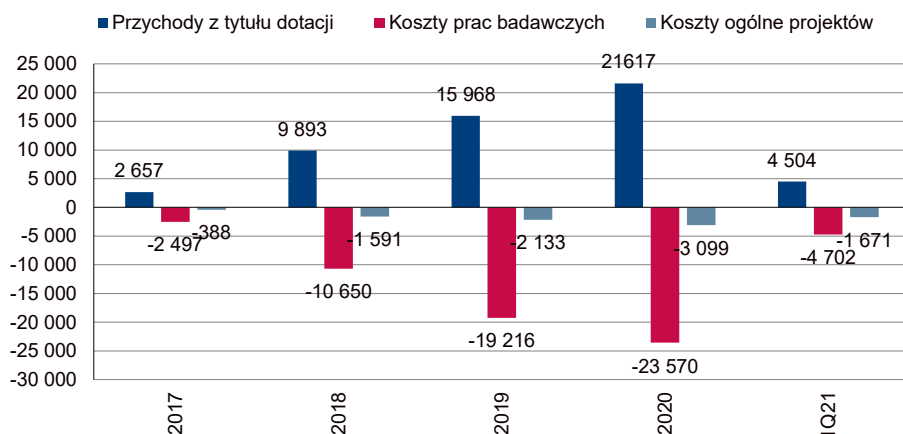
Wyniki finansowe Captor Therapeutics

Rozbicie kosztów rodzajowych oraz ich udział w ogólnych kosztach w 1Q21.



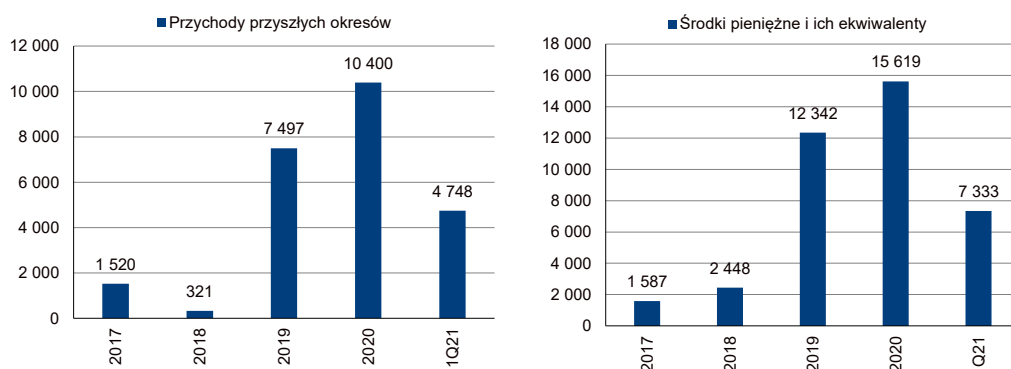
Źródło: Captor Therapeutics, Trigon DM

Przychody z tytułu dotacji oraz koszty realizowanych prac R&D (tys. PLN)



Źródło: Captor Therapeutics, Trigon DM

Przychody przyszłych okresów oraz poziom gotówki na koniec okresu (tys. PLN)



Źródło: Captor Therapeutics, Trigon DM

Rachunek wyników (mln PLN)

	2018	2019	2020	2021P	2022P	2023P
Przychody	0,0	0,0	0,0	3,4	4,5	0,0
Przychody z usług badań i rozwoju	0,0	0,0	0,0	3,4	4,5	0,0
Przychody z tytułu umów parteringowych	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Zysk ze sprzedaży	0,0	0,0	0,0	3,4	4,5	0,0
Koszty operacyjne	13,3	23,8	33,5	48,1	62,1	71,8
Pozostałe przychody operacyjne (dotacje)	9,9	16,0	21,6	21,9	27,6	38,2
Pozostałe koszty operacyjne	0,7	0,0	0,4	0,0	0,0	0,0
EBITDA	-1,5	-3,4	-5,6	-14,7	-17,4	-22,3
EBITDA skor.	-	-	-	-	-	-
Amortyzacja	-	-	-	-	-	-
EBIT	-4,1	-7,9	-12,2	-22,9	-30,0	-33,7
Wynik na działalności finansowej	-0,3	-0,5	-0,5	0,0	0,0	0,0
Zysk brutto	-4,4	-8,3	-12,7	-23,4	-30,6	-34,3
Podatek dochodowy	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Zysk mniejszości	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Zysk netto	-4,4	-8,3	-12,7	-23,4	-30,6	-34,3
Zysk netto skor.	-4,4	-8,3	-12,7	-23,4	-30,6	-34,3
marża EBITDA skor.	-	-	-	-	-	-
marża EBIT	-	-	-	-	-	-
marża netto skor.	-	-	-	-	-	-
zmiana przychodów r./r.	-	-	-	-	-	-
zmiana EBITDA skor. r./r.	-	-	-	-	-	-
zmiana EBIT r./r.	-	-	-	-	-	-
zmiana zysku netto skor. r./r.	-	-	-	-	-	-

Źródło: Spółka (dane historyczne), Trigon DM (prognozy), w prezentacji P&L nie uwzględniamy ewentualnych płatności z tytułu komercjalizacji części cząsteczek

	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21P
Przychody	0,0	0,0	b.d.	0,0	0,4	0,4
Przychody z usług badań i rozwoju	0,0	0,0	b.d.	0,0	0,4	0,4
Przychody z tytułu umów parteringowych	0,0	0,0	b.d.	0,0	0,0	0,0
Zysk ze sprzedaży	0,0	0,0	b.d.	0,0	0,4	0,4
Koszty operacyjne	7,9	9,1	b.d.	33,5	10,1	11,7
Pozostałe przychody operacyjne (dotacje)	6,7	5,8	b.d.	21,6	4,5	5,2
Pozostałe koszty operacyjne	0,0	0,0	b.d.	0,4	0,0	0,0
EBITDA	0,2	-1,8	b.d.	-5,6	-3,4	-4,4
EBITDA skor.	0,2	-1,8	b.d.	-5,6	-3,4	-4,4
Amortyzacja	1,5	1,5	0,0	6,6	1,8	1,6
EBIT	-1,3	-3,2	b.d.	-12,2	-5,2	-6,0
Wynik na działalności finansowej	0,0	-0,2	b.d.	-0,5	0,0	0,0
Zysk brutto	-1,4	-3,4	b.d.	-12,7	-5,3	-6,2
Podatek dochodowy	0,0	0,0	b.d.	0,0	0,0	0,0
Zysk mniejszości	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Zysk netto	-1,4	-3,4	b.d.	-12,7	-5,3	-6,2
Zysk netto skor.	-1,4	-3,4	b.d.	-12,7	-5,3	-6,2

marża brutto ze sprzedaży

marża EBITDA skor.	-	-	-	-	-	-
marża EBIT	-	-	-	-	-	-
marża netto skor.	-	-	-	-	-	-

zmiana przychodów r./r.

zmiana w wyniku brutto ze sprzedaży r./r.	-	-	-	-	-	-
zmiana EBITDA skor. r./r.	-	-	-	-	-	-
zmiana EBIT r./r.	-	-	-	-	-	-
zmiana zysku netto skor. r./r.	-	-	-	-	-	-

Źródło: Spółka (dane historyczne), Trigon DM (prognozy), w prezentacji P&L nie uwzględniamy ewentualnych płatności z tytułu komercjalizacji części cząsteczek

Bilans (mln PLN)

	2018	2019	2020	2021P	2022P	2023P
Aktywa trwałe	11,3	10,6	12,5	35,5	48,7	65,3
Rzeczowe aktywa trwałe	11,2	10,4	12,2	35,1	48,3	64,9
Wartości niematerialne i prawne	0,1	0,1	0,1	0,2	0,2	0,2
Wartość firmy	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Należności długoterminowe	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Inwestycje długoterminowe	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Pozostałe aktywa trwałe	-	-	-	-	-	-
Aktywa obrotowe	-	-	-	-	-	-
Zapasy	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Należności handlowe	4,0	1,9	1,8	4,4	4,4	4,4
Pozostałe aktywa obrotowe	-	-	-	-	-	-
Gotówka	2,4	12,3	10,7	118,0	75,4	26,6
Aktywa	18,1	25,3	25,8	159,1	129,6	97,5
Kapitał własny	3,4	4,3	-1,0	136,6	106,0	71,7
Kapitał zakładowy	0,4	0,4	0,4	0,3	0,3	0,3
Pozostałe kapitały	7,5	12,2	11,3	159,6	136,2	136,2
Wynik okresu bieżącego	-4,4	-8,3	-12,7	-23,4	-30,6	-64,9
Kapitały mniejszości	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Zobowiązania długoterminowe	7,4	5,8	6,8	6,4	6,4	7,4
Długotermin. zobowiązania oprocentowane	7,4	5,7	6,7	6,3	6,3	7,4
Pozostałe zobowiązania długoterminowe	0,0	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0
Zobowiązania krótkoterminowe	7,2	15,2	20,0	16,1	17,2	18,3
Krótkotermin. zobowiązania oprocentowane	3,5	4,6	5,7	5,7	5,7	6,6
Zobowiązania handlowe	2,8	3,0	3,2	3,3	3,3	3,3
Pozostałe zobowiązania krótkoterminowe	0,9	7,7	11,1	7,2	8,3	8,4
Pasywa	18,1	25,3	25,8	159,1	129,6	97,5
Kapitał obrotowy netto	1,2	-1,1	-1,4	1,1	1,1	1,1
Dług netto	8,4	-2,1	1,8	-106,0	-63,4	-12,6
Dług netto skor.	8,4	-2,1	1,8	-106,0	-63,4	-12,6
Dług netto/EBITDA (x)	-5,4	0,6	-0,3	7,2	3,6	0,6
Dług netto/kapitał własny (x)	2,5	-0,5	-1,8	-0,8	-0,6	-0,2
ROE (%)	-	-	-	-	-	-
ROA (%)	-	-	-	-	-	-
Cykl konwersji gotówki (dni)	b.d.	b.d.	b.d.	b.d.	b.d.	b.d.
Cykl rotacji zapasów (dni)	b.d.	b.d.	b.d.	b.d.	b.d.	b.d.
Cykl rotacji należności handlowych (dni)	b.d.	b.d.	b.d.	b.d.	b.d.	b.d.
Cykl rotacji zobowiązań handlowych (dni)	b.d.	b.d.	b.d.	b.d.	b.d.	b.d.

Rachunek przepływów pieniężnych (mln PLN)

	2018	2019	2020	2021P	2022P	2023P
Przepływy z działalności operacyjnej	-2,1	4,4	-0,6	-19,9	-16,9	-22,8
Zysk (strata) netto	-4,4	-8,3	-12,7	-23,4	-30,6	-34,3
Amortyzacja	2,6	4,5	6,6	8,2	12,6	11,3
Zmiany w kapitale obrotowym	0,3	0,7	1,7	-6,1	1,1	0,2
Zmiana zapasów	-	-	-	-	-	-
Zmiana należności handlowych	-1,9	0,5	1,7	-2,7	0,0	0,0
Zmiana zobowiązań handlowych	2,2	0,2	0,0	-3,5	1,1	0,2
Pozostałe przepływy OCF	-0,6	7,5	3,8	1,4	0,0	0,0
Przepływy z działalności inwestycyjnej	-0,1	-0,2	-0,2	-25,1	-20,0	-20,0
CAPEX	0,1	0,2	0,2	25,1	20,0	20,0
Pozostałe przepływy ICF	-0,2	-0,5	-0,4	-50,2	-40,0	-40,0
Przepływy z działalności finansowej	3,1	5,7	-0,9	152,4	-5,8	-6,0
Zmiana zobowiązań oprocentowanych	0,0	0,0	0,0	-1,0	0,0	2,0
Wpływy z emisji akcji	6,1	10,2	5,6	159,0	0,0	0,0
Dywidenda	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Pozostałe przepływy FCF	-3,0	-4,5	-6,5	-5,6	-5,8	-8,0
Przepływy pieniężne netto	0,9	9,9	-1,7	107,4	-42,6	-48,7
Środki pieniężne na początek okresu	1,6	2,4	12,3	10,7	118,0	75,4
Środki pieniężne na koniec okresu	2,4	12,3	10,7	118,0	75,4	26,6

Źródło: Spółka (dane historyczne), Trigon DM (prognozy), w prezentacji P&L nie uwzględniamy ewentualnych płatności z tytułu komercjalizacji cząsteczek

Trigon Dom Maklerski S.A.

Plac Unii, Budynek B, ul. Puławska 2

02-566 Warszawa

T: +48 22 330 11 11 | F: +48 22 330 11 11

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, Wydobycie

David Sharma
Budownictwo, Deweloperzy

Disclaimer

Informacje ogólne

Dokument został sporządzony przez Trigon Dom Maklerski S.A. („Dom Maklerski”) odpłatnie, na zlecenie Giełdy Papierów Wartościowych S.A. („GPW”), na podstawie Umowy o świadczenie usług przygotowania usług przygotowania raportów analitycznych („Umowa”). 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 o charakterze ogólnym dotyczących transakcji w zakresie instrumentów finansowych. 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 Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 596/2014 w sprawie nadużyć na rynku (rozporządzenie w sprawie nadużyć na rynku) oraz uchylającego dyrektywę 2003/6/WE Parlamentu Europejskiego i Rady i dyrektywy Komisji 2003/124/WE, 2003/125/WE i 2004/72/WE („Rozporządzenie MAR”), oraz w Rozporządzeniu Delegowanym Komisji (UE) 2016/958 z dnia 9 marca 2016 r. uzupełniającym rozporządzenie Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 596/2014 w odniesieniu do regulacyjnych standardów technicznych dotyczących środków technicznych do celów obiektywnej prezentacji rekomendacji inwestycyjnych lub innych informacji rekomendujących lub sugerujących strategię inwestycyjną oraz ujawniania interesów partykularnych lub wskazań konfliktów interesów „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 liczbie głosów z 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 – Captor 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 pozytywnej 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 sporządziła: 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.

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 obiektywnie, 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.

Postępując 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 powiązanimi a Emitentem nie występuje konflikt interesów. Na datę sporządzenia Dokumentu Dom Maklerski nie posiada akcji 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 świadczy dla Emitenta i spółek powiązanych z Emitentem usług doradztwa finansowego lub usługi bankowości inwestycyjnej lub innych usług maklerskich.

Dom Maklerski nie wykonuje na rzecz Emitenta usług dotyczących instrumentów finansowych objętych Dokumentem: i) sporządzania analiz i rekomendacji instrumentów finansowych Emitenta, ii) oferowania instrumentów finansowych w obrocie pierwotnym lub w pierwszej ofercie publicznej w okresie 12 miesięcy poprzedzających opublikowanie Dokumentu, iii) nabywania lub zbywania instrumentów finansowych na własny rachunek celem realizacji zadań związanych z organizacją rynku regulowanego, iv) nabywania lub zbywania instrumentów finansowych na własny rachunek celem realizacji umów o subemisję inwestycyjne lub usługowe. Dom Maklerski pełni dla instrumentów finansowych Emitenta funkcję 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. Pracownicy Domu Maklerskiego biorący udział w sporządzaniu rekomendacji i) nie otrzymują wynagrodzenia bezpośrednio powiązanego z transakcjami dotyczącymi usług Domu Maklerskiego określonymi w sekcjach A i B załącznika I do dyrektywy 2014/65/UE lub z innym rodzajem transakcji, które prowadzi Dom Maklerski lub jakakolwiek inna osoba prawna będąca częścią tej samej grupy kapitałowej co Dom Maklerski, ani z opłatami za takie transakcje, które otrzymuje Dom Maklerski lub jakakolwiek inna osoba prawna będąca częścią tej samej grupy co Dom Maklerski, ii) nie otrzymują ani nie kupują akcji emitenta przed ofertą publiczną.

Szczegółowe informacje odnośnie polityki zarządzania konfliktem interesów znajdują się na stronie www.trigon.pl.

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 GPW na podstawie Umowy, Dom Maklerski jest uprawniony do redystrybucji niniejszego Dokumentu na rzecz swoich klientów. Publikowanie, rozpowszechnianie, kopiowanie, wykorzystywanie lub udostępnianie osobom trzecim w jakikolwiek 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 Dokumencie 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: 16 lipca 2021 r.

Data pierwszego rozpowszechnienia: 16 lipca 2021 r. godz.: 8:20