

Инвестиционная идея для американского рынка Anylam Pharmaceuticals, Inc. Активируем ген прибыли

Акции компании смогут достичь таргета на горизонте года, реализовав потенциал роста около 25%

Тикер: **ALNY**
 Цена акций на момент анализа: **\$117,33**
 Текущая цена акций: **\$118**
 Целевая цена акций: **\$146**
 Текущий потенциал роста: **24%**

Anylam Pharmaceuticals, Inc. – биотехнологическая компания на стадии коммерциализации продукта. В основе ее разработок механизм РНК-интерференции, отвечающий за регуляцию активности генов. Компания предлагает методику лечения, позволяющую деактивировать гены, являющиеся причиной многих врожденных и, как считалось ранее, неизлечимых заболеваний.

Менеджмент – главный актив Anylam Pharmaceuticals, Inc. Сооснователь компании – нобелевский лауреат по физиологии и медицине 1993 года Филлип Шарп, представители руководства имеют многолетний опыт работы на таких крупных предприятиях, как Biogen, AstraZeneca, Pfizer и других. Упомянутую методику деактивации нежелательных генов специалисты Anylam Pharmaceuticals, Inc. разрабатывали в течение 17 лет. В конце 2018 года компания получила от FDA разрешение на коммерческое продвижение первого в мире препарата на основе механизма РНК-интерференции.

На сегодня у компании есть два одобренных препарата – ONPATTRO® (против наследственного амилоидоза) и GIVLAARI® (против острой перемежающейся печеночной порфирии). Рынок лекарств против редких заболеваний достаточно узок, но чаще всего на нем практически нет конкуренции. Спрос на препараты от наследственного амилоидоза предьявляют около 50 тыс. человек по всему

миру, из них 13 тыс. и 7 тыс. – это жители США и ЕС соответственно. Диагностирована данная патология лишь у 25-30%, но часто после появления нового препарата от того или иного заболевания доля пациентов с соответствующим диагнозом увеличивается, следовательно, повышается и спрос на новый препарат. При цене в \$450 тыс. на человека в год, объем реализации ONPATTRO® способен превысить \$1,5 млрд. Выручка от продаж препарата GIVLAARI® на пике может достичь \$500 млн.

В портфеле разработок компании 10 препаратов, два из которых будут готовы к запуску на горизонте от года до двух лет. В начале 2020 года компания планирует представить на рассмотрение регулятора препарат Lumasiran, полные данные по ходу исследования которого будут опубликованы в марте. Anylam Pharmaceuticals, Inc. оценивает рыночный потенциал данного препарата более чем в \$500 млн, а вероятность его одобрения регулятором – в 80%. У Anylam Pharmaceuticals, Inc. есть уникальная технология, профессиональный исследовательский и руководящий состав. Она оперирует на низкоконкурентном рынке и имеет два разрешенных к коммерческому продвижению продукта с благоприятным ценообразованием. Компания создала разветвленный канал сотрудничества с Regeneron Pharmaceuticals, Inc. (REGN), Sanofi (SNY) и The Medicines Company (MDCO).



Инвестиционный
обзор №189
26 декабря 2019
www.ffin.ru



Акция против индексов	День	Неделя	Месяц	Квартал	Год
ALNY US Equity	0,31%	0,98%	4,69%	40,63%	87,79%
S&P 500	-0,02%	0,97%	2,86%	7,99%	37,10%
Russell 2000	0,23%	1,23%	3,46%	8,21%	32,45%
DJI	-0,13%	0,88%	1,60%	5,73%	30,85%
NASDAQ Composite	0,08%	1,47%	3,71%	10,84%	44,57%



Инвестиционная идея для американского рынка

Что касается рисков, то сектор биотехнологий традиционно более волатилен, чем рынок в целом. Глобальные просадки могут привести к обвалу акций сектора. Кроме того, стоимость портфеля исследований и препаратов, а соответственно, и бумаг компаний, зависит от таких обстоятельств, как одобрение/неодобрение препарата регулятором или результаты исследований. В случае развития негативного сценария в этих событиях, котировки медтеха способны обрушиться на 20-30%.

Несмотря на то, что компания оценивает вероятность одобрения препарата Lumasiran в 80%, сравнимые показатели по индустрии не превышают 60%.

Согласно нашей оценке, основанной на двухэтапной модели дисконтированных денежных потоков и терминальной стоимости, рассчитанной на основе рыночного мультипликатора EV/ EBIT, акции компании смогут достичь \$145 на горизонте года, реализовав потенциал роста в 25%.

Анализ коэффициентов	2018A	2019E	2020E	2021E	2022E	2023E	2024E
ROE	Не значимо						
ROA	-43%	-33%	-32%	-16%	-4%	5%	9%
ROCE	-50%	-50%	-49%	-26%	-7%	8%	16%
Выручка/Активы (x)	0,07x	0,25x	0,41x	0,61x	0,66x	0,65x	0,60x
Кэф. покрытия процентов (x)	0,00x	0,00x	0,00x	0,00x	0,00x	0,00x	0,00x

Маржинальность, в %	2016A	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E	2022E	2023E	2024E
Вадовая маржа	100%	100%	98%	90%	90%	90%	90%	90%	90%
Маржа по EBITDA	-868%	-541%	-716%	-194%	-104%	-28%	-3%	14%	25%
Маржа по чистой прибыли	-870%	-546%	-675%	-145%	-80%	-24%	-6%	6%	14%

Финансовые показатели, \$ млн	2016A	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E	2022E	2023E	2024E
Выручка	47	90	113	323	491	837	1 103	1 391	1 672
Основные расходы	0	0	2	32	49	84	110	139	167
Валовая прибыль	47	90	111	291	442	753	993	1 252	1 505
SG&A	89	199	382	401	422	443	465	488	512
EBITDA	-409	-487	-808	-625	-511	-235	-28	202	414
Амортизация	15	13	6	16	26	40	58	83	99
EBIT	-425	-500	-815	-641	-537	-274	-86	119	315
Процентные выплаты (доходы)	-8	-12	-29	0	0	0	0	0	0
EBT	-410	-491	-761	-641	-537	-274	-86	119	315
Налоги	0	0	1	-173	-145	-74	-23	32	85
Чистая прибыль	-410	-491	-761	-468	-392	-200	-63	87	230
Dilluted EPS	\$-4,79	\$-5,42	\$-7,57	\$-4,66	\$-3,90	\$-1,99	\$-0,63	\$0,86	\$2,29

Инвестиционный
обзор №189
26 декабря 2019
www.ffin.ru

