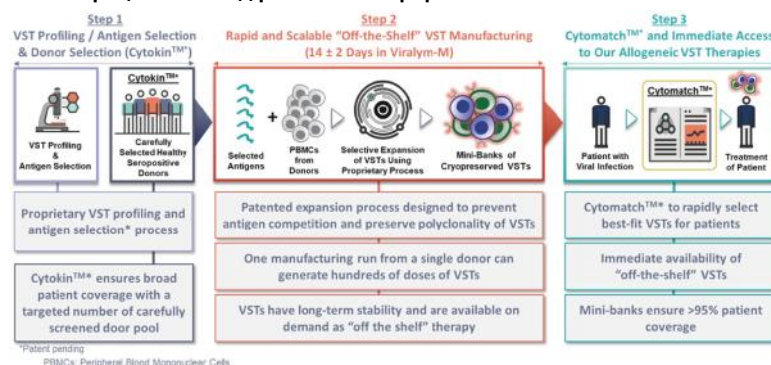


AlloVir: ключевые факты

AlloVir специализируется на разработке клеточной противовирусной терапии.

AlloVir разработала и запатентовала технологию VST, которая предназначена для восстановления иммунитета у пациентов с дефицитом Т-клеток. Платформа позволяет быстро и надежно генерировать препараты для восстановления отдельных клеток и уничтожения вирусов. На сегодняшний день было проведено успешное тестирование этих препаратов с участием более 275 пациентов.

Иллюстрация 1. Метод работы платформы VST



Источник: на основе данных компании

По состоянию на 31 марта денежные средства на балансе компании составляли \$64,380 млн. За время своего существования компания привлекла \$159 млн инвестиций. Крупнейшие акционеры компании до IPO – ElevateBio LLC (28,91%) и Fidelity (7,1%).

Разрабатываемые препараты компании. AlloVir располагает пятью разработками VST для борьбы с 12 различными вирусными инфекциями.

Viralym-M (ALVR105) предназначен для лечения пяти вирусных заболеваний ВКВ, CMV (бетагерпесвирусов), Adv, EBV и HHV-6. По результатам второй фазы клинических испытаний препарат помог 93% участников теста. Компания планирует начать третий этап клинических испытаний в 2020-2021 году.

ALVR106 направлен на лечение заболеваний, вызванных вирусом гриппа (RSV, PIV, hMPV). Компания планирует зарегистрировать новый препарат для начала клинических испытаний до конца 2020 года и начать фазу тестирования 1/2.

ALVR109 — это препарат для терапии коронавирусной инфекции, направленный на вывод SARS-COV-2 из организма. Совместно Медицинским колледжем Бейлора AlloVir подала заявку на регистрацию препарата в июне 2020 года. В июле FDA отложило ее рассмотрение из-за проблем безопасности. Как бы то ни было, AlloVir планирует начать тестирование во втором полугодии 2020-го и получить его результаты в 2021 году.

ALVR107 — препарат против гепатита В, который планируется зарегистрировать до конца 2021 года.

ALVR108 — препарат против герпесвируса-8, который вызывает саркому Капоши и другие заболевания, должен быть зарегистрирован для клинических испытаний до конца 2021 года.

Иллюстрация 2. Разработки компании

THERAPY CANDIDATE	TARGET INDICATION	TARGET POPULATION	PRECLINICAL	POC TRIAL (Phase 1b/2)	PIVOTAL TRIAL (Phase 3)
Viralym-M (ALVR105) Multi-VSTs targeting BKV, CMV, AdV, EBV, and HHV-8	Treatment of Virus-Associated Hemorrhagic Cystitis	Allo-HSCT	██████████	██████████	
	Treatment of CMV	Allo-HSCT	██████████	██████████	
	Treatment of AdV	Allo-HSCT	██████████	██████████	
	Prevention of BKV, CMV, AdV, EBV, HHV-8 and JCV	Allo-HSCT	██████████	██████████	
	Treatment of BKV	KT	██████████	██████████	
	Treatment of CMV	SOT	██████████	██████████	
ALVR106 Multi-VSTs targeting RSV, Influenza, PIV and hMPV	Treatment of RSV, Influenza, PIV, and hMPV	Allo-/Auto-HSCT	██████████	██████████	
	Treatment of RSV, Influenza, PIV, and hMPV	High-risk general population	██████████	██████████	
ALVR109 Single-VSTs targeting SARS-CoV-2	Treatment of COVID-19	High-risk general population	██████████	██████████	
ALVR107 Single-VSTs targeting HBV	Treatment of HBV	Patients with chronic HBV	██████████	██████████	
ALVR108 Single-VSTs targeting HHV-8	Treatment of HHV-8	Patients with KS, MCD or PEL	██████████	██████████	

POC: Proof-of-concept; Allo-HSCT: Allogeneic HSCT; Auto-HSCT: Autologous HSCT; KT: Kidney Transplant; SOT: Solid Organ Transplant; KS: Kaposi Sarcoma; MCD: Multicentric Castlemans Disease; PEL: Primary Effusion Lymphoma

Источник: на основе данных компании

Потенциальный адресный рынок. По данным Fortune Business Insights, мировой рынок противовирусных препаратов может составить до \$44,2 млрд к 2026 году.

По данным Statista.com, к 2027 году рынок противовирусных препаратов может оцениваться в \$75 млрд, так как в настоящее время находится в центре внимания из-за поиска эффективных вакцин против COVID-19.

Модель с учетом вероятности в 45% дает оценку в \$1,467 млрд

Прогноз выручки. Мы предполагаем, что компания может начать продажи своего продукта к 2025 году с учетом текущей стадии разработок.

Для прогноза на 10 лет мы использовали данные потенциального рынка для основного продукта компании, который к 2026 году может составить \$44,3 млрд.

Рассчитываем, что в первый год коммерциализации продукта AlloVir займет 0,5% рынка за счет нового подхода к Т-клеточной терапии.

Наша модель прогнозирует рост выручки с \$215 млн в 2025 году до \$1,358 млрд к 2029-му с расширением доли рынка с 0,5% до 2,8% соответственно.

Прогнозирование операционной маржи на основе данных зрелых компаний. Для прогноза маржи мы исходили из весьма медленного выхода в прибыльность и затем использовали данные компаний, которые имеют положительную маржу. Мы заложили показатель на уровне 14% и считаем его достижимым, с учетом нового подхода компании к разработке лекарств.

WACC в 6,4%. При коэффициенте бета 1,03, безрисковой ставке 0,591% и премии за риск инвестирования в акции в 5,68% затраты на капитал равны 6,4%.

Наша оценка капитализации AlloVir равна \$1,467 млрд. Так как продукты компании находятся в стадии подготовки к третьей фазе клинических испытаний, есть вероятность их неодобрения регулятором. В этой связи мы используем «вероятность выживания». На данном этапе риск неудачи составляет 55%. С каждой последующей фазой этот риск будет уменьшаться, а стоимость компании — увеличиваться. По нашему мнению, с учетом всех рисков стоимость AlloVir составляет \$1,467 млрд, что на 33% выше верхней оценки капитализации на IPO в \$1,101 млрд.

Наша целевая цена по акции AlloVir — \$24.

Иллюстрация 3. Модель выручки от препаратов

Модель выручки от препаратов	2020П	2021П	2022П	2023П	2024П	2025П	2026П	2027П	2028П	2029П
Потенциальный рынок противовирусных препаратов, млрд USD	37,0	38,1	39,3	40,5	41,7	43,0	44,3	45,7	47,1	48,5
темп роста, %		3,1%	3,1%	3,1%	3,1%	3,1%	3,1%	3,1%	3,1%	3,1%
Доля рынка AlloVir, %	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,00%	0,50%	0,90%	1,30%	2,00%	2,8%
Выручка от продаж, млн USD	0	0	0	0	0	215	399	594	941	1358

Иллюстрация 4. Модель оценки AlloVir

Модель прогнозного периода	2020П	2021П	2022П	2023П	2024П	2025П	2026П	2027П	2028П	2029П	зрелый
Выручка, млн USD	0	0	0	0	0	215	399	594	941	1358	1 399
темп роста, %							85%	49%	59%	44%	3,0%
Маржа EBIT, %	0%	0%	0%	0%	0%	12%	12%	12%	12%	12%	14%
EBIT	0	0	0	0	0	26	48	71	113	163	196
RR, %	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	40%	40%	10%
CapEx	0	65	0	0	0	0	0	0	45	65	20
FCFF	0	-65	0	0	0	26	48	71	68	98	176
PV FCFF	0	-57	0	0	0	18	31	44	39	53	
Стоимость в зрелом периоде, млн USD											5 417
PV стоимости в зрелом периоде, млн USD											2 930
ROIC в зрелом периоде, %											6,3%
Расчет WACC	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	
Безрисковая ставка	0,6%	0,6%	0,6%	0,6%	0,6%	0,6%	0,6%	0,6%	0,6%	0,6%	0,6%
Бета послерыноговая	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0
Премия за риск инвестирования	5,7%	5,7%	5,7%	5,7%	5,7%	5,7%	5,7%	5,7%	5,7%	5,7%	5,7%
Стоимость собственного капитала	6,4%	6,4%	6,4%	6,4%	6,4%	6,3%	6,3%	6,3%	6,3%	6,3%	6,3%
Ставка долга, до налогов	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Ставка долга, после налогов	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
СК/Стоимость компании	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%
Долг/Стоимость компании	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Средневзвешенная стоимость капитала	6,4%	6,4%	6,4%	6,4%	6,3%	6,3%	6,3%	6,3%	6,3%	6,3%	6,3%
Кумулятивная стоимость капитала	0,9x	0,9x	0,8x	0,8x	0,7x	0,7x	0,6x	0,6x	0,6x	0,6x	0,5x
Оценка капитала, млн USD											
(=) Стоимость в прогножном периоде	127										
(+) Стоимость в зрелом периоде	2 930										
(x) Коэффициент на дату оценки	0,97x										
(=) EV	2 954										
(-) Долг (вкл. операционную аренду)	9										
(+) Наличность	64										
(+) Поступления от IPO	251										
(-) Стоимость выпущенных опционов	0										
(=) Оценка в сценарии полной коммерциализации основного продукта (ALVR105), млн USD	3 260										
Капитализация по верхней границе IPO, млн USD	1 101										
Вероятность выживания (исходя из текущей фазы 1)	45%										
Стоимость капитала с учетом вероятности выживания, млн USD	1 467										
Целевая цена на акцию, USD	24,0										
Максимум диапазона на IPO, USD	18,0										
Потенциал роста, %	33%										
Предполагаемая оценка исходя из фаз FDA											
Фаза	I	II	III	IV - одобрение FDA							
Вероятность	15%	30%	60%	90%							
Оценка	489	978	1 956	2 934							
На акцию	8,0	16,0	32,0	48,0							

Риски: FDA, стадия разработки и дополнительный капитал

Компания еще не получала дохода от продаж. Препараты AlloVir находятся на стадии разработки, сроки завершения которой неопределены.

Одобрение FDA. Любое дальнейшее регулирование может отсрочить или исключить коммерциализацию препаратов и технологий AlloVir.

Дополнительный капитал. После IPO компании могут понадобиться дополнительные средства на балансе для дальнейшего развития. Если AlloVir не удастся привлечь капитал, ей придется отсрочить исследования или отменить работу над частью программ.

Дисклеймер

Данный обзор представляет собой справочно-информационный материал, адресованный клиентам ООО ИК «Фридом Финанс», и не является индивидуальной инвестиционной рекомендацией. Финансовые инструменты либо операции, упомянутые в данном обзоре, могут не соответствовать вашему инвестиционному профилю и инвестиционным целям (ожиданиям). В информации, представленной в данном обзоре, не принимаются во внимание ваши личные инвестиционные цели, финансовые условия или нужды. Определение соответствия финансового инструмента либо операции инвестиционным целям, инвестиционному горизонту и уровню допустимого риска является вашей задачей. ООО ИК «Фридом Финанс» не несет ответственности за возможные убытки инвестора в случае совершения операций либо инвестирования в финансовые инструменты, упомянутые в данном обзоре, и не рекомендует использовать данный обзор в качестве единственного источника информации при принятии инвестиционного решения. Данный обзор не является предложением инвестировать в акции иностранных компаний.

*ООО ИК «Фридом Финанс» оказывает услуги заключения расчетных внебиржевых форвардных контрактов, базовым активом которых могут являться инструменты, размещаемые на торгах иностранных организаторов торгов, согласно пункту 4 Указания Банка России от 16.02.2015 N 3565-У "О видах производных финансовых инструментов" в Порядке оказания услуг по заключению договоров, являющихся производными финансовыми инструментами ([Приложение №5](#) к Регламенту обслуживания Клиентов ООО ИК «Фридом Финанс», далее — Порядок) и в соответствии со Стандартными условиями форвардного контракта на цену иностранного финансового инструмента (Тип «IPO») ([Приложение №2](#) к Порядку). Паспорт финансового инструмента размещен на сайте в сети интернет по адресу: ffin.ru/services/broker/pass.php. Риски, связанные с финансовым инструментом форвардный контракт на цену иностранного финансового инструмента, не подлежат страхованию в соответствии с Федеральным законом от 23 декабря 2003 года № 177-ФЗ «О страховании вкладов физических лиц в банках Российской Федерации».

ООО ИК «Фридом Финанс» не оказывает услуги приобретения иностранных ценных бумаг, упомянутых в данном обзоре, клиентам, не являющимся квалифицированными инвесторами. Согласно ч. 2 ст. 1062 ГК РФ требования граждан, связанные с участием в сделках, предусматривающих обязанность стороны или сторон сделки уплачивать денежные суммы в зависимости от изменения цен на ценные бумаги, курса валюты, подлежат судебной защите только при условии их заключения на бирже.

ООО ИК «Фридом Финанс». Лицензия № 045-13561-100000 на осуществление брокерской деятельности, срок действия лицензии не ограничен.

Инвестиционная компания «Фридом Финанс»

Тимур Турлов,
генеральный директор,
главный инвестиционный стратег

Департамент
корпоративных финансов
Сергей Носов,
директор департамента
корпоративных финансов
Email: nosov@ffin.ru

Роман Соколов,
заместитель директора департамента
корпоративных финансов
Email: sokolov@ffin.ru

Трейдинг
Российский рынок
Email: rustraders@ffin.ru
Время работы: 10:00–24:00 мск

Американский рынок
E-mail: traders@ffin.ru
Время работы: 10:00–24:00 мск

Отдел продаж (руководители департаментов)

Георгий Волосников
Станислав Дрейлинг
Владимир Козлов
Мстислав Кудинов
Антон Мельцов
Email: sales@ffin.ru
Время работы: 10:00–20:00 мск

Аналитика и обучение
Игорь Ключнев (руководитель)
Email: klyushnev@ffin.ru

Связи с общественностью
Наталья Харлашина (руководитель)
Email: pr@ffin.ru

Бэк-офис
Галина Карякина (операционный директор)
Email: office@ffin.ru
Время работы: 10:00–24:00 мск

Центральный офис

Москва

+7 (495) 783-91-73
123112, г. Москва, 1-й Красногвардейский проезд, 15,
этаж 18, башня «Меркурий», Москва-Сити
(м. «Выставочная», «Деловой центр»)
www.ffin.ru | info@ffin.ru

Офисы

Архангельск
+7 (8182) 457-770
пл. Ленина, 4, 1 этаж
arhangelsk@ffin.ru

Барнаул
+7 (3852) 29-99-65
ул. Молодежная, 26
barناول@ffin.ru

Владивосток
+7 (423) 279-97-09
ул. Фонтанная, 28
vladivostok@ffin.ru

Волгоград
+7 (8442) 61-35-05
пр-т им. В.И. Ленина, 35
volgograd@ffin.ru

Воронеж
+7 (473) 205-94-40
ул. Карла Маркса, 67/1
voronezh@ffin.ru

Екатеринбург
+7 (343) 351-08-68
ул. Сакко и Ванцетти, 61
+7 (343) 351-09-90
ул. Хохрякова, д.10
yekaterinburg@ffin.ru

Иркутск
+7 (3952) 79-99-02
ул. Киевская, 2
(вход с ул. Карла Маркса)
irkutsk@ffin.ru

Казань
+7 (843) 249-00-51
ул. Сибгата Хакима, 15
kazan@ffin.ru

Калининград
+7 (4012) 92-08-78
пл. Победы, 10
БЦ «Кlover», 1 этаж
kaliningrad@ffin.ru

Кемерово
+7 (3842) 45-77-75
пр-т Октябрьский, 2 Б
БЦ «Маяк Плаза», офис 910
kemerovo@ffin.ru

Краснодар
+7 (861) 203-45-58
ул. Кубанская Набережная, 39/2
ТОЦ «Адмирал»
krasnodar@ffin.ru

Красноярск
+7 (391) 204-65-06
пр-т Мира, 26
krasnoyarsk@ffin.ru

Липецк
+7 (4742) 50-10-00
ул. Гагарина, 33
lipetsk@ffin.ru

Набережные Челны
+7 (8552) 204-777
пр-т Хасана Туфана, д. 26
n.chelny@ffin.ru

Нижний Новгород
+7 (831) 261-30-92
ул. Короленко, 29, офис 414
nnovgorod@ffin.ru

Новокузнецк
+7 (3843) 20-12-20
пр-т Н.С. Ермакова, 1, корп. 2,
офис 103/3
novokuznetsk@ffin.ru

Новосибирск
+7 (383) 377-71-05
ул. Советская, 37 А
novosibirsk@ffin.ru

Омск
+7 (3812) 40-44-29
ул. Гагарина, 14, 1 этаж
omsk@ffin.ru

Оренбург
+7 (3532) 48-66-08
ул. Чкалова, 70/2
orenburg@ffin.ru

Пермь
+7 (342) 255-46-65
ул. Екатерининская, 120
perm@ffin.ru

Ростов-на-Дону
+7 (863) 308-24-54
Буденновский пр-т, 62/2
БЦ «Гедон»
rostovnadonu@ffin.ru

Самара
+7 (846) 229-50-93
ул. Молодогвардейская, 204
4 этаж
samara@ffin.ru

Санкт-Петербург
+7 (812) 313-43-44
Басков переулок, 2, стр. 1
spb@ffin.ru

Сочи
+7 (862) 300-01-65
ул. Парковая, 2
sochi@ffin.ru

Саратов
+7 (845) 275-44-40
ул. им. Вавилова Н.И.,
28/34
saratov@ffin.ru

Ставрополь
+7 (8652) 22-20-22
ул. Ленина, 219,
(Бизнес-центр)
3 этаж, офис 277,
stavropol@ffin.ru

Тольятти
+7 (848) 265-16-41
ул. Фрунзе, 8
ДЦ PLAZA, офис 909
tollyatti@ffin.ru

Тюмень
+7 (3452) 56-41-50
ул. Челюскинцев, 10,
офис 112
tyumen@ffin.ru

Уфа
+7 (347) 211-97-05
ул. Карла Маркса, 20
ufa@ffin.ru

Челябинск
+7 (351) 799-59-90
ул. Лесопарковая, 5
chelyabinsk@ffin.ru

Череповец
+7 (8202) 49-02-86
ул. Ленина, 54 Г
cherepovets@ffin.ru

Ярославль
+7 (4852) 60-88-90
ул. Свободы, 34, 1 этаж,
центральный вход,
левая секция
yaroslavl@ffin.ru