

“Mithra financiert rechtendeal met tankronde bij LDA”

Uit het departement: “Op naar 75 miljoen euro cash tegen het jaareinde”

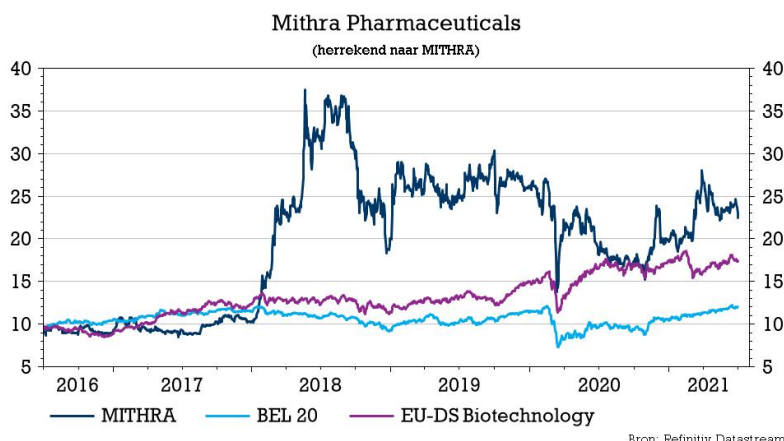


Mithra heronderhandelde vorige maand de voorwaarden met zijn partners voor MyRing en Zoreline en moet daarvoor in de komende vier jaar alles samen 17 miljoen euro ophoesten. Voor de financiering maakt de groep voor de tweede keer gebruik van haar hulplijn bij de Amerikaanse investeringsgroep LDA Capital, dit keer voor 10 miljoen euro, in ruil voor maximaal 428.403 aandelen. De operatie zal naar verwachting in de loop van het derde kwartaal van 2021 worden afgerond.

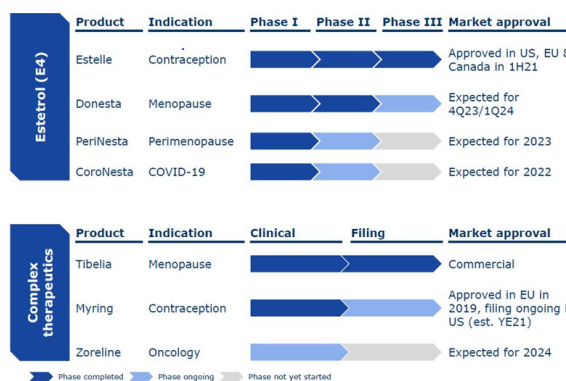
Nieuwe rechtendeal kost 17 miljoen euro

Volgens de nieuwe overeenkomst die vorige week bekend werd gemaakt koopt Mithra alle eerder toegezegde voorwaardelijke betalingen, die laatst gewaardeerd werden op 8,8 miljoen euro, in ruil voor een éénmalige vooruitbetaling van 8,5 miljoen euro. Daarnaast koopt het ook de wereldwijde distributierechten voor Zoreline voor nog eens 8,5 miljoen euro (gespreid over 4 jaar). In totaal zal Mithra zo'n 17 miljoen euro betalen voor beide transacties.

Money well spend volgens KBC Securities. Het stelt Mithra immers in staat haar voorwaardelijke verplichtingen te verminderen en het vergroot tevens het geografische bereik van Zoreline. Daarmee verwerft Mithra naar verwachting de volledige controle over haar complexe therapeutische activa en kan het het grootste deel van de in de toekomst te verwachten kasstromen opvangen. Voor het bedrijf als geheel is de impact echter beperkt, gezien de totale activiteit van complexe therapeutica (met inbegrip van Tibelia) nog steeds minder dan 5% in het som-van-de-delen model vertegenwoordigt. Het leeuwendeel is voor Estelle en Donesta.



Pipeline including E4 and complex therapeutics



Waar komen de centen vandaan?

Mithra tekende in april 2020 een kapitaalverbintenisovereenkomst met de Amerikaanse investeringsgroep LDA Capital met het oog om maximaal 50 miljoen euro te tanken in drie jaar tijd. Concreet houdt dat in dat het geld vrij is op te nemen door Mithra binnen een periode van maximaal drie jaar in ruil voor nieuwe aandelen. Die worden uitgegeven tegen de naar volume gewogen gemiddelde koers van de voorafgaande 30 handelsdagen. LDA Capital heeft er zich toe verbonden niet meer dan 4,9% van de aandelen op die manier in handen te krijgen. In ruil krijgt LDA Capital warrants op drie jaar waarmee kan ingetekend worden op 690.000 nieuwe aandelen tegen 27 euro per aandeel. Dit aantal warrants dat kan worden uitgeoefend moet in verhouding staan tot het kapitaal dat effectief wordt opgenomen door Mithra. Dit geeft Mithra de nodige flexibiliteit om de middelen in te zetten wanneer nodig. Sinds de aankondiging werd al 3,2 miljoen euro opgenomen.

De mening van KBC Securities

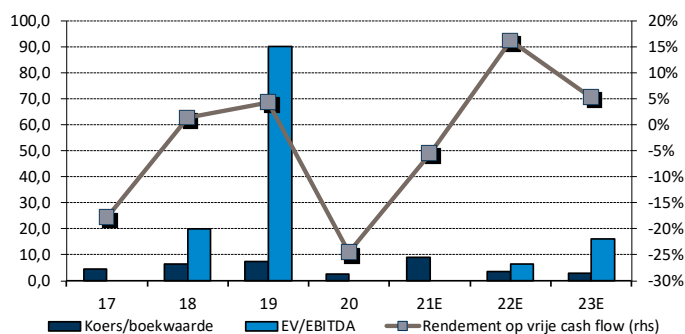
De deal met LDA Capital was en is bedoeld om een financiële buffer te bieden en zo de kaspositie aan te vullen indien nodig. En die “indien nodig” is belangrijk. De deal met LDA helpt immers om de brug te slaan van de Onderzoeks- en Ontwikkelingsfase naar de commerciële fase, en doet dat op een “need-only basis”. Dat levert natuurlijk een verwatering

op voor de bestaande aandeelhouders, maar dat kan beperkt blijven afhankelijk van de mate waarin Mithra effectief tankt bij LDA Capital.

Tegen de recente aandelenkoersen die rond de 23 euro schommelen, zou de vandaag aangekondigde uitgifte van aandelen neerkomen op een kapitaalinjectie van ongeveer 9,8 miljoen euro, hoewel het uiteindelijke bedrag nog kan variëren. Onze analist schat de kaspositie per einde 2021 op 74 à 79 miljoen euro. Dat cijfer vloeit voort uit een geschatte cash burn van ongeveer 70 à 75 miljoen euro in 2021, startende van een kaspositie van 139 miljoen euro in 2020. Tel daarbij de bijkomende injectie van ongeveer 10 miljoen bij.

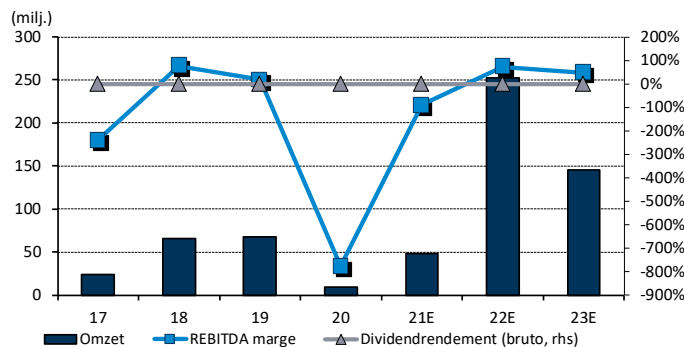
De deal heeft geen impact op de waardering, vandaar dat er geen impact is op het "Kopen"-advies en 34,5 euro koersdoel.

WAARDERINGSMULTIPLES Mithra



Bron: KBC Securities

OMZET EN DIVIDENDRENDEMENT Mithra



Bron: KBC Securities

Mithra	17	18	19	20E	21E	22E	23E
Omzet (milj.)	24,0	65,5	67,8	9,0	47,9	252,6	145,5
REBITDA (milj.)	-57,5	50,1	11,7	-70,2	-42,8	182,9	69,3
REBITDA marge	-239,9%	76,5%	17,2%	-777,2%	-89,3%	72,4%	47,6%
Netto resultaat (milj.)	-55,1	-12,4	-27,8	-92,1	-54,9	160,5	55,6
					21E	22E	23E
P/E	0,0x	0,0x	0,0x	0,0x	0,0x	6,1x	17,7x
EV/EBITDA	0,0x	20,1x	90,2x	0,0x	0,0x	6,4x	16,0x
Koers/boekwaarde	4,7x	6,4x	7,5x	2,5x	9,1x	3,6x	3,0x
Rendement op vrije cash flow	-17,9%	1,3%	4,3%	-24,6%	-5,5%	16,1%	5,3%
Dividendrendement (bruto)							
					21E	22E	23E
Nettoschuld (€m)	5,9	-21,5	39,7	190,0	244,2	85,8	33,8
Net debt/REBITDA	-0,10x	-0,43x	3,39x	-2,71x	-5,71x	0,47x	0,49x
					21E	22E	23E
Omzet-groei	6,7%	173,0%	3,6%	-86,7%	430,4%	427,4%	-42,4%
REBITDA-groei	55,4%	-187,0%	-76,7%	-700,4%	-39,1%	-527,7%	-62,1%
Netto winstgroei	57,1%	-77,6%	124,7%	231,8%	-40,4%	-392,6%	-65,4%

Bron: KBC Securities