Arbutus Biopharma

ABUS · Revisión v3 · Análisis propio TLT

Fecha del informe: 22/10/2026

reference_price: 4.18 USD

Publicación editorial: 26/10/2026 · Referencia del documento, no cotización actual.

Empresa:	5.80/10
Oportunidad:	N/A/10
NOTA FINAL:	N/A/10

VIGILAR

Riesgo: Muy alto

ABUS se analiza a 4,18 USD el 22/10/2026. LNP y HBV son activos distintos: convertir derechos litigiosos en efectivo no demuestra beneficios recurrentes. El PER 5,4x del PDF queda dominado por un acuerdo extraordinario. La calidad de una patente monetizada no equivale a ventas de medicamentos.

Horizonte de 5-10 años. Las tres notas son juicios separados; Nota Final no es una media. Fuentes, supuestos y límites se distinguen en el texto.

Valoración incompleta - N/A no significa cero

No asignamos Oportunidad ni Nota Final: falta conciliar la caja y las acciones después de la oferta, los derechos netos sobre litigios y el coste y financiación del desarrollo clínico. Empresa es un juicio separado; las notas históricas se conservan en sus versiones.

Negocio, novedades y caja

ABUS se analiza a 4,18 USD el 22/10/2026. LNP y HBV son activos distintos: convertir derechos litigiosos en efectivo no demuestra beneficios recurrentes. El PER 5,4x del PDF queda dominado por un acuerdo extraordinario. La calidad de una patente monetizada no equivale a ventas de medicamentos.

La primaria del 12/08 aporta caja e inversiones de 92,6 millones USD a junio, cobro directo de 178,4 millones en julio y consumo operativo H1 de 14,1 millones. El credito de licencia del balance y su cobro no son dos activos. Los 950 millones globales y 1.300 millones contingentes pertenecen conjuntamente a Genevant/ABUS y soportan derechos y costes; no se atribuyen integros al accionista de ABUS.

La comunicacion final del 01/10 acepta 46 millones de acciones a 5 USD por 230 millones y anticipa 153,276 millones de acciones tras completar la oferta. Es un denominador documentado previsto, no una correccion inferida del market cap del PDF. El levantamiento del hold de AB-101 el 22/10 permite desarrollar, no acredita aprobacion ni exito clinico.

Valoración y exigencias del precio

Puente ilustrativo antes de dividendo de Genevant, consumo H2, impuestos y gastos: 92,6 + 178,4 - 230 = 41,0 millones USD. No es caja actual certificada ni prueba de que la oferta se financiara solo con el cobro directo. Faltan la distribucion efectiva de Genevant y obligaciones netas. Retener caja para ensayos no elimina derechos del accionista; si no puede repartirse inmediatamente debe modelizarse su uso y calendario.

Con 153,275907 millones de acciones previstos y 4,18 USD, el equity implicito es 640,69 millones USD, frente a 827 millones del PDF sobre otra base. El denominador efectivo tras cancelacion/emisiones requiere confirmacion; no convierto esa diferencia en un split ni certifico acciones corrientes. Cada 100 millones netos atribuibles supone unos 0,65 USD por accion. Con caja final hipotetica de 40/80/120 millones, el residual exigido a patentes y clinica seria 600,69/560,69/520,69 millones. Es composicion del precio, no target.

El consumo H1 anualizado aritmeticamente seria 28,2 millones; sobre 41,0 millones daria 1,45 anos antes de otras partidas. No es guia ni runway validado: ensayos nuevos, abogados, fiscalidad y socios pueden alterar ambos extremos. No asigno probabilidades clinicas o judiciales inventadas ni perpetuidad a patentes finitas. Sin derechos netos y calendario no es defendible una TIR de cinco anos.

Aligos y Vir ofrecen contraste de fase clinica, financiacion y propiedad, no PER; Gilead/GSK tienen productos comercializados y capacidad de financiacion diferente. Sin conciliacion de derechos, presupuesto clinico y caja no uso una media de multiples ni un DCF probabilistico como prueba de baratura.

Riesgos, contraargumentos y seguimiento

La mejor objecion a VIGILAR es que nuevos cobros de LNP o Genevant y el menor denominador pueden generar distribuciones importantes. La recompra demuestra una devolucion concreta y el hito regulatorio reduce una barrera. Persiste la pregunta decisiva: cuanto efectivo queda tras derechos, impuestos y consumo, y que desarrollo se financia sin diluir. El precio de oferta pasado no crea suelo a 4,18 USD.

Adverso conjunto: sin cobro contingente, demora de Pfizer/BioNTech y mayor gasto clinico. No hay beneficio operativo recurrente que absorba esas presiones simultaneas. Favorable: nuevos cobros netos y socio que financie ensayos; sin importe y plazo verificables no los presento como retorno esperado. La laguna de caja postoferta puede invertir el juicio, no es redondeo.

Conclusión y justificación de las notas

Empresa 5,8/10: IP ya monetizada y activos clinicos sustantivos, con concentracion, ausencia de ventas de producto y economia clinica no demostrada. Oportunidad N/A: no puedo atribuir rigurosamente el residual exigido por 4,18 USD. Nota Final N/A: falta evidencia en el nucleo de retorno/riesgo y no se resuelve promediando calidad y caja. VIGILAR trata una nueva entrada, no ordena vender una posicion existente.

Por que podemos estar equivocados: los cobros netos pueden exceder ampliamente el residual exigido. Que dato nos haria cambiar de opinion: balance postoferta conciliado, derechos e impuestos por cobro y presupuesto de desarrollo financiado. Que parte de la valoracion tiene menos respaldo: residual judicial/clinico y calendario, no identidad ni precio.

Revision financiera sustantiva posterior al primer sello. Se ampliaron primarias al 10-K presentado el 23/03/2026, 10-Q junio y circular SEC del 24/08. El 10-K especifica derecho directo de 20% despues de costes litigiosos y participacion aproximada de 16% en Genevant: no son porcentajes sumables sobre el mismo bruto ni ingresos operativos repetibles. La circular, secciones de remuneracion, confirma bonus CEO de 1,5% del cobro no contingente directo, excluyendo dividendo Genevant, y bonus CFO 0,25% de cobros incluidos dividendos. Sobre 178,4 millones, 2,676 + 0,446 = 3,122 millones ilustrativos; el puente de 41,0 bajaria a 37,878 antes de dividendo, consumo, impuestos y gastos si ambos pagos no estaban ya incluidos. No se deducen de nuevo del saldo si ya se pagaron. La circular aun anticipaba dividendo; no se encontro importe efectivamente cobrado en lo abierto al corte. Se resolvieron derechos directos y coste de incentivos, no la caja postoferta. La reduccion de investigacion interna documentada en 10-K explica menor burn, pero no un presupuesto de ensayos financiado ni wind-down completo. La evidencia refuerza separar negocio clinico de realizacion de IP. Mantengo Empresa 5,8 y retengo

Oportunidad/Final N/A por insuficiencia, sin inventar evento de fusion. La oferta aceptada y denominador previsto estan documentados; liquidacion prevista no certifica caja final. La objecion favorable persiste, pero no permite retorno cuantificado de 5-10 años sin derechos/costes/calendario. Un mejor balance de evidencia puede justificar una compra en otra revision, no aqui por una nota forzada.

Fuentes consultadas el 26/10/2026: q2 (2026-08-12), https://investor.arbutusbio.com/news-releases/news-release-details/arbutus-reports-second-quarter-2026-financial-results-and, Q2 cash, financial results, rights and clinical development; tender (2026-10-01), https://investor.arbutusbio.com/news-releases/news-release-details/arbutus-announces-final-results-its-us230-million-modified-dutch, Final tender results paragraphs 1-8; fda (2026-10-22), https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/1447028/000117184326006753/f8k_102126.htm, Item 8.01 hold lifted. Alcance externo: extractos/aperturas parciales; sin bytes externos completos conservados ni huellas inventadas. Original privado y SHA256 en expediente. V1.0 sin calibracion. Revision propia del mismo sistema; aprobaciones financiera/editorial false.

Revision adicional de derechos: 10-K 23/03/2026 p63, https://investor.arbutusbio.com/static-files/66d18dff-3a8a-43cd-a5fd-3cb73bc21194; circular SEC 24/08/2026 secciones 3/10, https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/1447028/000110465926100002/tm2622329d1_ex99-a1i.htm. Alcance: apertura parcial/extractos, consulta 26/10/2026, sin bytes externos completos conservados.

Comparación con la ficha anterior. Empresa/Oportunidad/Final: 5,50/4,80/5,00 a 5,80/N/A/N/A. Veredicto: EVITAR / NO INCORPORAR a VIGILAR. Referencia nueva: 4,18 USD · referencia del informe (22/10/2026); anterior: 4.19 USD · referencia del informe (15/10/2026). Se reconstruye la oferta aceptada de 46 millones de acciones a 5 USD, el denominador previsto posterior y los derechos/incentivos vinculados a los cobros. Oportunidad y Nota Final quedan N/A: no se sustituyen por cero ni se conserva como actual una nota antigua. Se repiten el trimestre de junio y eventos ya anunciados antes del corte anterior. No están certificados el efectivo neto posterior a la oferta, los pagos y obligaciones de Genevant/litigios ni un presupuesto clínico financiado. No es un evento de fusión ni se inventa un valor probabilístico. Vigilar conserva la evaluación de negocio y la incertidumbre; no constituye una compra. El histórico numérico sigue íntegro y fechado, pero sus notas no rellenan la valoración actual insuficientemente respaldada. Se conservan el punto cero, las observaciones y todas las versiones anteriores.

Qué vigilamos

- Caja economica tras obligaciones
- Reinversion financiada y acciones efectivas
- Evidencia que cambiaria la valoracion

Fuentes y alcance

pdf | original.pdf completo; portada p1 verificada visualmente y tablas p4-p5. SHA256 c34d9f60b5930974afe0f39f17d5ab8b89cb4293b6bca94690e6f4b27d5226f2 | 2026-10-22

q2 | https://investor.arbutusbio.com/news-releases/news-release-details/arbutus-reports-second-quarter-2026-financial-results-and | Q2 cash, financial results, rights and clinical development | Consulta 2026-10-26, apertura parcial/extractos web; sin bytes completos externos conservados, SHA256 externo no disponible | 2026-08-12

tender | https://investor.arbutusbio.com/news-releases/news-release-details/arbutus-announces-final-results-its-us230-million-modified-dutch | Final tender results paragraphs 1-8 | Consulta 2026-10-26, apertura parcial/extractos web; sin bytes completos externos conservados, SHA256 externo no disponible | 2026-10-01

fda | https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/1447028/000117184326006753/f8k_102126.htm | Item 8.01 hold lifted | Consulta 2026-10-26, apertura parcial/extractos web; sin bytes completos externos conservados, SHA256 externo no disponible | 2026-10-22

assumption | Supuestos propios al corte; no datos realizados | 2026-10-22

rights | https://investor.arbutusbio.com/static-files/66d18dff-3a8a-43cd-a5fd-3cb73bc21194 | 10-K p63, web extracto parcial consultado 2026-10-26; sin bytes fuente externos conservados | 2026-03-23

circular | https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/1447028/000110465926100002/tm2622329d1_ex99-a1i.htm | secciones 3/10 circular, web apertura parcial; consulta 2026-10-26, sin hash externo disponible | 2026-08-24

Arbutus Biopharma

ABUS · v3 · Report 22/10/2026 · Reference 4.18 USD

Company 5.80/10 | Opportunity N/A/10 | Overall N/A/10

WATCH

Risk: Very high

ABUS is assessed at USD 4.18 on 22 October 2026. LNP rights and HBV development are separate assets: monetising litigation does not establish recurring profit. The report 5.4x P/E is dominated by a one-off settlement. Monetised patents do not establish medicine sales.

Incomplete valuation - N/A does not mean zero

Opportunity and Overall are not assigned: cash and shares after the tender, net litigation rights and the cost and funding of clinical development remain insufficiently reconciled. Company quality is a separate judgment; previous scores remain in their dated versions.

Business, developments and cash

ABUS is assessed at USD 4.18 on 22 October 2026. LNP rights and HBV development are separate assets: monetising litigation does not establish recurring profit. The report 5.4x P/E is dominated by a one-off settlement. Monetised patents do not establish medicine sales.

The 12 August primary source reports USD 92.6 million June cash and investments, a USD 178.4 million July direct receipt and USD 14.1 million first-half cash use. The licence receivable and its collection are not two assets. Global USD 950 million and contingent USD 1.3 billion payments are shared with Genevant and subject to rights and costs; they are not entirely attributable to ABUS shareholders.

The 1 October final announcement accepts 46 million shares at USD 5 for USD 230 million and anticipates 153.276 million shares after completion. This is a documented prospective denominator, not an inferred correction. Removing the AB-101 hold on 22 October permits development rather than establishing approval or clinical success.

Valuation and price expectations

Illustrative bridge before Genevant distributions, second-half use, taxes and fees: 92.6 + 178.4 - 230 = USD 41.0 million. This is neither verified current cash nor proof that the tender used only direct proceeds. Actual Genevant distributions and net obligations remain incomplete. Reserving funds for trials does not destroy ownership rights; their use and timing must be modelled.

At 153.275907 million anticipated shares and USD 4.18, implied equity is USD 640.69 million versus the report USD 827 million on a different basis. Effective shares after cancellation and issuance require confirmation; no split is inferred. Every USD 100 million net attributable value represents about USD 0.65 per share. Hypothetical cash of USD 40/80/120 million leaves USD 600.69/560.69/520.69 million required from patents and clinical assets. These are price-composition sensitivities rather than targets.

First-half cash use annualises arithmetically to USD 28.2 million; USD 41.0 million divided by that gives 1.45 years before other items. This is not guidance or validated runway: trials, lawyers, taxes and partners can change both amounts. No unsupported legal or clinical probabilities or perpetual patent income are assigned. A five-year IRR is not defensible without net rights and timing.

Aligos and Vir offer contrasts in clinical stage, financing and ownership, not P/E comparability. Gilead and GSK have marketed products and different funding capacity. Without rights, clinical budgets and cash reconciliation, neither peer averages nor a probability-weighted DCF establish cheapness.

Risks and monitoring

The strongest objection to WATCH is that LNP or Genevant proceeds and fewer shares may support large distributions. The tender proves a specific capital return and the regulatory milestone removes a barrier. The decisive issue remains net cash after rights, taxes and spending and financeable development without dilution. A historical tender price is not a floor at USD 4.18.

Joint adverse case: no contingent payment, delayed Pfizer/BioNTech litigation and higher clinical spending. No recurring operating profit absorbs these pressures together. A favourable case includes further proceeds and a funded development partner; absent verified amounts and dates this is not expected return. Post-tender cash uncertainty can reverse the judgment.

Conclusion and independent score judgments

Company 5.8/10 recognises monetised IP and substantive clinical assets, constrained by concentration, no product sales and unproven clinical economics. Opportunity is N/A because required residual value at USD 4.18 cannot be rigorously attributed. Overall is N/A because missing evidence concerns core return/risk rather than score averaging. WATCH concerns new investment and does not instruct an existing holder to sell.

Why we could be wrong: net receipts may substantially exceed required residual value. What would change our view: reconciled post-tender cash, rights and taxes for each receipt, and funded trial budgets. Least supported valuation component: the legal/clinical residual and its timing, rather than report identity or price.

Substantive post-seal review expanded primary coverage to the 23 March 2026 10-K, June 10-Q and 24 August SEC tender circular. The 10-K specifies a direct 20% entitlement after litigation costs and approximately 16% Genevant equity: these cannot simply be added against the same gross proceeds or treated as recurring operating revenue. Circular compensation sections confirm a CEO bonus of 1.5% of direct noncontingent proceeds excluding Genevant dividends, and a CFO 0.25% bonus including dividends. On USD 178.4 million these illustrative amounts total USD 3.122 million, reducing the incomplete USD 41.0 million bridge to USD 37.878 million before distributions, cash use, taxes and fees if not already included; paid items are not deducted twice. No actual Genevant dividend amount was established in opened cutoff evidence. Direct rights and incentives were clarified rather than post-tender cash. Reduced internal research explains lower burn, not a funded trial budget or complete wind-down. Company 5.8 is maintained and Opportunity/Overall remain N/A for insufficient evidence, without inventing a merger. Accepted tender shares and anticipated denominator are documented, but expected settlement does not certify final cash. Favourable optionality persists without supporting a quantified 5-10 year return. Future evidence may support investment, rather than a forced score today.

Sources consulted 26 October 2026: q2 (2026-08-12), https://investor.arbutusbio.com/news-releases/news-release-details/arbutus-reports-second-quarter-2026-financial-results-and, Q2 cash, financial results, rights and clinical development; tender (2026-10-01), https://investor.arbutusbio.com/news-releases/news-release-details/arbutus-announces-final-results-its-us230-million-modified-dutch, Final tender results paragraphs 1-8; fda (2026-10-22), https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/1447028/000117184326006753/f8k_102126.htm, Item 8.01 hold lifted. External access: extracts/partial openings, without preserved full external bytes or invented hashes. Original private PDF and SHA256 are retained. V1.0 without calibration. Same-system review; financial/editorial approvals false.

Additional rights review: 23 March 2026 10-K p63, https://investor.arbutusbio.com/static-files/66d18dff-3a8a-43cd-a5fd-3cb73bc21194; 24 August SEC tender circular sections 3/10, https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/1447028/000110465926100002/tm2622329d1_ex99-a1i.htm. Partial opening/extracts consulted 26 October; no full external source bytes retained.

Previous dated Company/Opportunity/Overall: 5.5/4.8/5; current: 5.8/N/A/N/A. The report reference is 4.18 USD on 22/10/2026, not a live quote. The operating periods overlap with the previous report; a new interpretation of available evidence is not a newly reported quarter. The new judgment is preserved separately from previous scores. Earlier versions, baseline and observations remain intact. N/A, where present, means a score withheld for insufficient evidence rather than zero.

The original ProResearch is retained in the private case file; this PDF is TLT's own editorial analysis. Internal review by the same system is not an independent audit and does not guarantee returns. This is not personalized advice.