AnaptysBio

ANÁLISIS PROFUNDO · Horizonte 5-10 años / 5-10 year horizon

NOTA FINAL: 7.00/10

Empresa: 7.20/10

Oportunidad actual: 6.80/10

Riesgo: Muy alto

Tesis 5-10 años: Potencial de royalties, incertidumbre jurídica

Veredicto: MANTENER / VIGILAR

Fecha del informe: 17/10/2026

reference_price: 46.60 USD

Fecha editorial: 19/10/2026 · Ticker: ANAB · Versión: 2

El precio pertenece al informe aportado; no es una cotización actual. / The reference is the supplied report price, not a live quote.

Potencial de royalties tras separar First Tracks; Sagard, fiscalidad y litigio condicionan el valor.

Royalty potential after First Tracks separation; Sagard, taxes and litigation constrain valuation.

Negocio y novedades / Business and developments

Empresa 7,20 reconoce un derecho económico sobre Jemperli comercializado por GSK, sin atribuirle la calidad de una farmacéutica diversificada. La separación de First Tracks se completó el 20 de abril de 2026. No vuelvo a sumar rosnilimab y otros activos de la antigua pipeline al valor actual de ANAB sin verificar derechos conservados. El cambio de cierre fiscal a junio y las operaciones discontinuadas impiden comparar etiquetas trimestrales del PDF literalmente.

Oportunidad 6,80 a 46,60 USD: los múltiplos 3,95 veces beneficio y 48,3% de dividendo no acreditan una renta anual. La tabla contiene un beneficio fiscal de 181,5 millones ligado a liberar valuation allowance, no ventas ni cobro equivalente. El resultado contable extraordinario no debe capitalizarse como royalty recurrente. La ficha mezcla Q 2, Q 3 y ejercicio transitorio; hay que separar fechas, perímetro y denominadores.

Company 7.20 reflects valuable royalty rights rather than a diversified pharmaceutical franchise. First Tracks separated on April 20, 2026; its former pipeline cannot also be included in current ANAB value without retained-rights evidence. The fiscal year changed to June in May, and discontinued operations complicate quarterly comparisons. Opportunity 6.80 at USD46.60 and overall 7.00 support HOLD / WATCH, with contractual and legal uncertainty limiting a new entry.

The primary table resolves EPS: Q2 total profit USD183.880m divided by 35.975m weighted diluted shares gives USD5.11. Continuing diluted EPS was USD4.93, versus basic USD6.06. H1 continuing profit USD176.358m minus the USD181.451m non-cash tax benefit leaves minus USD5.093m before that benefit, not FCF. Deferred-tax recognition is not equivalent cash. H1 non-cash royalty-sale interest expense USD41.192m differs from financial income USD3.252m; financial capital and its income cannot both be counted twice.

Valoración, caja y financiación / Valuation, cash and funding

Las ventas Jemperli Q 2 de 331 millones USD y H 1 644 millones son del medicamento de GSK, no ingresos de ANAB. El objetivo de más de 390 millones de royalties anualizados tan pronto como 2029 depende de más de 2.700 millones de ventas y de la escala contractual; no es caja de 2026. Aproximadamente 299 millones pendientes para completar monetización Sagard retrasan cobros: no se suma royalty devengada y repago de pasivo como dos fuentes de caja.

La fuente primaria comunica 164,143 millones USD de efectivo, equivalentes e inversiones a junio. El texto atribuye consumo operativo de 72,9 millones frente a 52,6 del proveedor: el perímetro exacto queda pendiente. El balance primario y la revisión inferior separan pasivo por venta de royalties y leases; no se presenta todo como deuda bancaria ni se resta otra vez el residual Sagard.

El litigio con GSK/Tesaro no tiene resultado garantizado y reversiones de derechos implicarían también costes y capacidades comerciales. Una sensibilidad sólo ilustra: cobros económicos netos anuales futuros en 2029 de 50/100/150 millones a múltiplos 10/12/14 producen valores de negocio nominales 500/1.200/2.100 millones. No se comparan directamente con 1.400 millones de capitalización como valores presentes: faltan tiempo, cola de royalties, fiscalidad y deuda/derechos retenidos. Sin probabilidades y contratos completos no calculo TIR ni sumo el pipeline segregado, caja y beneficios financieros dos veces.

La tabla primaria resuelve el BPA: Q 2 neto total 183,880 millones USD / 35,975 millones de acciones medias diluidas = 5,11 USD; continuadas diluido 4,93, frente a básico 6,06. No es un error por un factor arbitrario. H 1 continuadas 176,358 menos beneficio fiscal 181,451 = −5,093 millones antes del beneficio fiscal, no FCF. H 1 incluye 41,192 de gasto no monetario por royalties vendidos e ingreso financiero 3,252; no capitalizo ambos rendimientos y sumo toda la cartera otra vez.

El balance primario muestra pasivo por venta de royalties 256,493 millones, más arrendamientos operativos 13,095, sumando 269,588: reconcilia aproximadamente 269,6 del proveedor y evita tratarlo todo como deuda bancaria. El residual contractual Sagard de aproximadamente 299 millones no es un segundo préstamo a restar además de ese pasivo. Caja 133,826 más inversiones cortas 30,317 = 164,143 millones. La nota primaria atribuye consumo operativo 72,9; la conciliación exacta del −52,6 del proveedor queda abierta porque el comunicado no contiene tabla de cash flow. Se conserva la cifra menos favorable al plan de financiación, sin presentarla como perímetro reconciliado.

La recompra autorizada de 100 millones no había ejecutado acciones a junio y no obliga a comprar. No hay dividendo monetario recurrente de 48,3% corroborado: se excluye del retorno, sin afirmar que la separación explique ese porcentaje. El litigio y la audiencia del 20 de octubre son futuros al corte. Mantengo 7,20 / 6,80 / 7,00 y vigilar: el crecimiento de royalties puede aportar valor después de Sagard, pero no sostengo una compra a 46,60 USD con dividendos aparentes, activos segregados o caja futura sin descontar. Derechos y plazo pueden invertir el juicio, no sólo afinar decimales.

GSK Jemperli sales USD331m in Q2 and USD644m in H1 are not ANAB revenue. Expected annualised royalties above USD390m as early as 2029 depend on GSK sales exceeding USD2.7bn and contractual terms. Sagard has accrued about USD301m, leaving about USD299m before the monetisation cap, with paydown expected in H2 2027. These are forecasts, not cash available in 2026. Quimilza is a financial collaboration with Vanda, not wholly owned commercial profit.

The primary balance sheet has USD256.493m royalty-sale liability plus USD13.095m operating leases, approximately reconciling the provider USD269.6m debt aggregate. The USD299m contractual remainder is not another bank loan to deduct as well. Cash USD133.826m plus short-term investments USD30.317m equals USD164.143m. The release describes USD72.9m operating cash use, whereas the provider shows USD52.6m. Exact cash-flow perimeter reconciliation remains open because the release lacks a cash-flow table. No favourable figure is chosen as certified funding capacity.

The USD100m buyback authorisation had no executed repurchases by June and is discretionary. The displayed 48.3% dividend is not a corroborated recurring cash yield and is excluded, without asserting its cause. The October 20 post-trial hearing is after the report cutoff; no court outcome is assumed. Rights reversion would also carry commercial responsibilities and costs.

Riesgos, cambios y fuentes / Risks, changes and sources

Revisión frente a v1: juicio vigente MANTENER / VIGILAR, nota 7.00/10. Se repite H1/Q2 2026; cambia precio de referencia, alcance de contraste y juicio sobre caja/valoración, no se presenta como trimestre nuevo. Comparación con ficha pública anterior; sus notas e informes permanecen intactos.

Compared with the previous public page, this revision repeats H1/Q2 2026 and updates the report reference, source review and valuation judgment. Historical scores and reports remain unchanged. No return is calculated across different instruments or currencies.

Conclusión / Conclusion

Empresa 7,20 reconoce un derecho económico sobre Jemperli comercializado por GSK, sin atribuirle la calidad de una farmacéutica diversificada. La separación de First Tracks se completó el 20 de abril de 2026. No vuelvo a sumar rosnilimab y otros activos de la antigua pipeline al valor actual de ANAB sin verificar derechos conservados. El cambio de cierre fiscal a junio y las operaciones discontinuadas impiden comparar etiquetas trimestrales del PDF literalmente.

Oportunidad 6,80 a 46,60 USD: los múltiplos 3,95 veces beneficio y 48,3% de dividendo no acreditan una renta anual. La tabla contiene un beneficio fiscal de 181,5 millones ligado a liberar valuation allowance, no ventas ni cobro equivalente. El resultado contable extraordinario no debe capitalizarse como royalty recurrente. La ficha mezcla Q 2, Q 3 y ejercicio transitorio; hay que separar fechas, perímetro y denominadores.

Nota final 7,00 y MANTENER / VIGILAR: Jemperli ofrece crecimiento comercial, pero el retorno al precio depende de derechos contractuales, plazo de Sagard, impuestos, costes y litigio. No se fuerza un valor probabilístico con una sentencia pendiente. Una compra nueva exige más certeza sobre cobros disponibles y valoración después de todos los derechos de terceros.

Company 7.20 reflects valuable royalty rights rather than a diversified pharmaceutical franchise. First Tracks separated on April 20, 2026; its former pipeline cannot also be included in current ANAB value without retained-rights evidence. The fiscal year changed to June in May, and discontinued operations complicate quarterly comparisons. Opportunity 6.80 at USD46.60 and overall 7.00 support HOLD / WATCH, with contractual and legal uncertainty limiting a new entry.

A sensitivity of future 2029 net annual economic receipts USD50m/100m/150m at 10x/12x/14x gives nominal business values USD500m/1.2bn/2.1bn. These cannot be compared directly with current market capitalisation as present values: duration, taxes, contract rights and time matter. No invented clinical/legal probabilities, expected IRR, segregated pipeline or double-counted financial portfolio support the entry. Rights and timing could reverse the investment judgment, not merely refine decimals.

Documentación consultada / Consulted documents

1. 2026-09-21 · H1 transition results, financial tables and business update