

Wyniki 2Q26: spalanie gotówki zgodnie z oczekiwaniami; odbicie przychodów od 2H26; pierwsze podanie leku w RVU120 (neutralnie)

Wyniki za 2Q26 wypadły gorzej od oczekiwań ze względu na niższe przychody z umowy z BioNTech lecz kwartalne spalanie gotówki było zgodne z naszymi oczekiwaniami. Przypominamy, że przychody powinny urosnąć od 3Q26 za sprawą rozszerzonej umowy z Menarini na rozwój dapolsertibu w MF oraz nowych dotacji. Możliwe jest również otrzymanie pokaźnego milestona od Exelixis (dwucyfrowe mln USD), najwcześniej w 4Q26. To powoduje, że sytuacja finansowa Ryvu poprawiła się w stosunku do poprzednich kwartałów a obecne finansowanie powinno wystarczyć do 2H27.

Wszystkie oczy zwrócone są teraz na dodatkowe badanie rozszerzające dawkę w fazie 2 RVU120 u pacjentów z nawrotową/oporną AML, a podanie pierwszej dawki pacjentowi pod koniec sierpnia wskazuje, że badanie przebiega zgodnie z planem, by dostarczyć pierwsze dane dotyczące skuteczności (liczba CR) do końca 2026 (prawdopodobnie na konferencji ASH), a dane dotyczące czasu trwania odpowiedzi na początku 2027. Podchodzimy ostrożnie do wyników (ze względu na brak wyraźnej zależności odpowiedzi od dawki w fazie 2). Niepokojące jest również powolne tempo postępów w projekcie RVU305 (naszym zdaniem główny projekt zastępczy). Z drugiej strony, rozszerzona współpraca z Menarini wprowadza dapolsertib jako nowy potencjalny projekt zastępczy (obecnie nieujęty w naszej wycenie).

Dzisiejsze wyniki oceniamy jako neutralne i podtrzymujemy rekomendację Trzymaj dla akcji. (neutralnie)

mln PLN	2Q25	2Q26	r/r	PKO BP 2Q26	Odch.	Kons.	Odch.
Przychody	21,4	17,0	-21%	20,5	-17%	21,2	-20%
EBITDA	-25,4	-14,8	-	-11,0	-	-	-
Skor. EBITDA	-24,1	-14,7	-	-11,1	-	-10,6	-
EBIT	-27,7	-16,8	-	-13,0	-	-12,8	-
Zysk netto	-33,7	-13,2	-	-9,0	-	-10,2	-

Źródło: BM PKO BP, Ryvu Therapeutics

Przychody wyniosły 17,0 mln PLN i obejmowały: 1) 5,0 mln PLN dotacji (PKO: 4,5 mln PLN), 2) 3,0 mln PLN przychodów odroczonej (niezrealizowana część płatności wstępnej od BioNTech; PKO: 3,5 mln PLN) oraz 3) 9,0 mln PLN jako pokrycie kosztów FTE (PKO: 12,5 mln PLN). Z tej ostatniej pozycji BioNTech wygenerował 7,1 mln PLN (-37% k/k), Menarini 1,9 mln PLN (-10% k/k), a Exelixis zero (0,3 mln PLN rok temu).

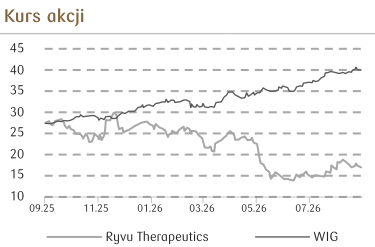
Koszty operacyjne (bez kosztów niegotówkowego programu motywacyjnego i przeszacowania udziałów w NodThera) spadły o 29% r/r i 1% k/k do 33,7 mln PLN, zgodnie z naszymi oczekiwaniami. Koszty pracownicze wzrosły do 13,2 mln PLN

Data publikacji
17 września 2026, 08:21

Informacje	
Kurs akcji (PLN)	16,70
Upside	2%
Liczba akcji (mln)	23,12
Kapitalizacja (mln PLN)	386
Free float	69%
Free float (mln PLN)	265
Free float (mln USD)	70
EV 2026 (mln PLN)	392
Dług netto (mln PLN)	6

Ranking ESG	
ESG	- / 10

Wyniki finansowe i prognozy			
mln PLN	2025	2026P	2027P
Przychody	88	92	75
EBITDA	-98	-38	-33
EBIT	-108	-47	-43
Zysk netto	-101	-48	-42
P/E	nm	nm	nm
EV/EBITDA	nm	nm	nm



1m | 6m | 12m -1% | -30% | -39%
Min | Max 52 tyg. (PLN) 13,8 | 29,9
Średni dzienny obrót (mln PLN) 0,9

Analitik
Dawid Górzyński
+48 22 521 97 69
dawid.gorzynski@pkobp.pl

Adres:
BM PKO BP
ul. Świętokrzyska 36
00-116 Warszawa

(+13% k/k) i prawdopodobnie obejmowały odprawę dla byłego CBO Vatnak Vat-Ho. Koszty usług zewnętrznych spadły dalej do 13,6 mln PLN, ponieważ kluczowe badania kliniczne dla romaciclibu zostały zakończone.

Skorygowana EBITDA wyniosła -14,7 mln PLN wobec -10,1 mln PLN kwartał wcześniej.

Przepływy operacyjne wyniosły -9,6 mln PLN (wobec -22,8 mln PLN w 1Q26), a nakłady inwestycyjne jedynie 0,2 mln PLN.

Gotówka netto wyniosła 0,9 mln PLN (spadek o 9,8 mln PLN k/k) wobec 2 mln PLN długu netto oczekiwanego przez PKO. Na dzień 10 września gotówka i ekwiwalenty wynosiły 62,1 mln PLN (spadek o 12,6 mln PLN od początku kwartału).

Wiadomości R&D:

- **Romaciclib w AML:** 26 sierpnia podano pierwszą dawkę pacjentowi w kohorcie rozszerzenia dawki (łącznie ok. 30 pacjentów).
- **Dapolsertib (MEN1703):** nowe badanie w mielofibrozie (MF), finansowane przez Menarini, ma się rozpocząć w 1Q27.
- **RVU305** (inhibitor PRMT5): spółka nadal pracuje nad złożeniem CTA w celu rozpoczęcia fazy 1.

KONTAKTY

Kamil Kliszczyk	(Zastępca Dyrektora BM)	+48 667 770 837	kamil.kliszczyk@pkobp.pl
Biuro Analiz Rynkowych			
Piotr Zybała	(Dyrektor Biura, sektor budowlany, sektor deweloperski)	+48 883 370 284	piotr.zybała@pkobp.pl
Jaromir Szortyka	(banki, ubezpieczyciele, sektor finansowy)	+48 883 370 529	jaromir.szortyka@pkobp.pl
Piotr Łopaciuk	(e-commerce, sektor detaliczny, sektor gier)	+48 666 820 350	piotr.lopaciuk@pkobp.pl
Robert Brzoza	(energetyka, IT)	+48 696 406 592	robert.brzoza@pkobp.pl
Andrzej Rembelski	(sektor paliwowy, sektor wydobywczy, sektor chemiczny)	+48 666 820 870	andrzej.rembelski@pkobp.pl
Adam Milewicz	(sektor ochrony zdrowia, telekomunikacja)	+48 721 204 453	adam.milewicz@pkobp.pl
Dawid Górzynski	(sektor paliwowy, sektor wydobywczy, sektor chemiczny)	+48 696 407 498	dawid.gorzynski@pkobp.pl
Alicja Marcinkiewicz	(przemysł)	+48 785 065 451	alicja.marcinkiewicz@pkobp.pl
Paweł Mastalerz	(sektor gier)	+48 696 408 674	pawel.mastalerz@pkobp.pl
Mateusz Krupa	(aerospace & defence)	+48 696 407 506	mateusz.krupa@pkobp.pl
Zespół Doradztwa Inwestycyjnego i Analiz Technicznych			
Emil Łobodziński	(Doradca Inwestycyjny)	(+48 22) 521 89 13 / +48 721 200 704	emil.lobodzinski@pkobp.pl
Konrad Maślankiewicz	(analitik)	(+48 22) 521 52 04 / +48 666 823 851	konrad.maslankiewicz@pkobp.pl
Paweł Małmyga	(analiza techniczna)	(+48 22) 521 65 73 / +48 785 065 547	pawel.malmyga@pkobp.pl
Przemysław Smoliński	(analiza techniczna)	(+48 22) 521 79 10 / +48 785 065 545	przemyslaw.smolinski2@pkobp.pl
Biuro Klientów Instytucjonalnych			
Krzysztof Kubacki	(head of sales trading)	(+48 22) 521 91 33 / +48 666 820 377	krzysztof.kubacki@pkobp.pl
Krzysztof Bodek	(sales trader)	(+48 22) 521 91 40 / +48 785 065 359	krzysztof.bodek@pkobp.pl
Igor Szczepaniec	(sales trader)	(+48 22) 521 65 41 / +48 887 060 866	igor.szczepaniec@pkobp.pl
Paweł Tofil	(sales trader)	(+48 22) 521 82 12 / +48 696 406 323	pawel.tofil@pkobp.pl
Szymon Kubka	(sales)	(+48 22) 521 82 10 / +48 668 833 824	szymon.kubka@pkobp.pl
Bartosz Orzechowski	(sales)	(+48 22) 521 82 14 / +48 723 674 106	bartosz.orzechowski@pkobp.pl

INFORMACJE I ZASTRZEŻENIA

DOTYCZĄCE CHARAKTERU REKOMENDACJI ORAZ ODPOWIEDZIALNOŚCI ZA JEJ SPORZĄDZENIE, TREŚĆ I UDOSTĘPNIENIE

Niniejsza publikacja (dalej: „Publikacja”) została opracowana przez Biuro Maklerskie PKO Banku Polskiego (dalej: „BM PKO BP”), działający zgodnie z ustawą z dnia 29 lipca 2005 r. o obrocie instrumentami finansowymi, wyłącznie na potrzeby klientów BM PKO BP.

Niniejsza publikacja została sporządzona na indywidualne zamówienie Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie S.A., za wynagrodzeniem. Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. przysługują autorskie prawa majątkowe tych raportów.

Publikacja adresowana jest do Klientów, którzy zawarli umowę o sporządzanie analiz inwestycyjnych, analiz finansowych oraz innych rekomendacji o charakterze ogólnym w zakresie instrumentów finansowych przez BM PKO BP.

Publikacja została przygotowana z dochowaniem należytej staranności i rzetelności, jednak BM PKO BP nie gwarantuje, że informacje zawarte w Publikacji są w pełni dokładne i kompletne. BM PKO BP nie ponosi odpowiedzialności za szkody poniesione w wyniku decyzji podjętych na podstawie informacji zawartych w niniejszej Publikacji.

BM PKO BP informuje, iż inwestowanie środków w instrumenty finansowe wiąże się z ryzykiem utraty części lub całości zainwestowanych środków.

Niniejsza Publikacja nie stanowi oferty lub zaproszenia do subskrypcji lub zakupu oraz dokonania transakcji na instrumentach finansowych, ani nie ma na celu nakłaniania do nabycia lub zbycia jakichkolwiek instrumentów finansowych.

BM PKO BP informuje, że świadczy usługę maklerską w zakresie sporządzania analiz inwestycyjnych, analiz finansowych oraz innych rekomendacji o charakterze ogólnym, na podstawie zezwolenia Komisji Nadzoru Finansowego z dnia 7 października 2010 r. Jednocześnie BM PKO BP informuje, że przedmiotową usługę maklerską świadczy klientom zgodnie z obowiązującym „Regulaminem świadczenia usługi sporządzania analiz inwestycyjnych, analiz finansowych oraz innych rekomendacji o charakterze ogólnym w zakresie instrumentów finansowych przez Biuro Maklerskie PKO Banku Polskiego”, jak również umowę o świadczenie usługi w zakresie sporządzania analiz inwestycyjnych, analiz finansowych oraz innych rekomendacji o charakterze ogólnym przez BM PKO BP. Podmiotem sprawującym nadzór nad BM PKO BP w ramach prowadzonej działalności maklerskiej jest Komisja Nadzoru Finansowego.

Objaśnienie używanej terminologii fachowej

min (max) 52 tyg - minimum (maksimum) kursu rynkowego akcji w okresie ostatnich 52 tygodni

kapitalizacja - iloczyn ceny rynkowej akcji i liczby akcji

EV - suma kapitalizacji i długu netto spółki

free float (%) - udział liczby akcji ogółem pomniejszonej o 5% pakiety akcji znajdujące się w posiadaniu jednego akcjonariusza i akcje własne należące do spółki, w ogólnej liczbie akcji

śr obrót/msc - średni obrót na miesiąc obliczony jako suma wartości obrotu za ostatnie 12 miesięcy podzielona przez 12

ROE - stopa zwrotu z kapitałów własnych

ROA - stopa zwrotu z aktywów

EBIT - zysk operacyjny

EBITDA - zysk operacyjny + amortyzacja

EPS - zysk netto na 1 akcję

DPS - dywidenda na 1 akcję

CEPS - suma zysku netto i amortyzacji na 1 akcję

P/E - iloraz ceny rynkowej akcji i EPS

P/BV - iloraz ceny rynkowej akcji i wartości księgowej jednej akcji

Zastrzeżenia

EV/EBITDA - iloraz kapitalizacji powiększonej o dług netto spółki oraz EBITDA
marża brutto na sprzedaży - relacja zysku brutto na sprzedaży do przychodów netto ze sprzedaży
marża EBITDA - relacja sumy zysku operacyjnego i amortyzacji do przychodów netto ze sprzedaży
marża EBIT - relacja zysku operacyjnego do przychodów netto ze sprzedaży
rentowność netto - relacja zysku netto do przychodów netto ze sprzedaży