

# APTAHEM AB (APTA)

PÅ VÄG MOT KLINISKA STUDIER I MÄNNISKA



Vi närmar oss slutet av ett turbulent 2020 och i senaste kvartalsrapportens VD-ord kunde vi utläsa två potentiella triggers att se fram emot framgent i form av studieresultat, dels från Kanada, dels från Sverige. Dessutom pågår ett flertal andra intressanta diskussioner med olika parter runt om i världen. Om dessa diskussioner leder till konkreta samarbeten är för tidigt att säga, men om så skulle vara fallet kan det utgöra starka värde drivare i aktien. Detta, i kombination med potentiella kliniska framsteg under kommande kvartal, är viktigt att bevaka ur ett investerarperspektiv. Under oktober genomförs en företrädesemission om ca 32 MSEK, vilket därmed stärker Aptahems kassa, minskar den finansiella risken och möjliggör nästa steg i Bolagets utveckling. Genom en riskjusterad nuvärdesmodell (rNPV) ges ett motiverade bolagsvärde för Aptahem om ca 265 MSEK idag, motsvarande 4,0 kr per aktie i ett Base scenario.

## Studieresultat som kan utgöra värde drivare

Under juni meddelade Aptahem att de första preliminära resultaten från Örebro universitet bekräftar Apta-1s antiinflammatoriska och icke-toxiska egenskaper samt visade potential på att ha positiv effekt på inflammation i blodkärl. Studierna fortsätter under hösten och positiva resultat borde rimligen få en positiv effekt på bolagsvärdet. Även studieresultaten från forskargruppen i Kanada, som studerar Apta-1 i en unik coronavirus-modell, är intressanta att bevaka och kan också utgöra en stark värde drivare i aktien.

## Optimerad tillverkningsprocess

Under augusti meddelade Aptahem att de inleder tillverkningen i större skala efter att LGC Bioresearch Technologies Inc. (LGC) har slutfört det processutvecklingsarbete (PU) som möjliggör en pilotproduktion i större skala av Apta-1. Den här tillverkningsomgången av Apta-1 är nu den första som körs i större skala som icke-GMP material, och är avsett att användas till GLP-toxikologiska studier. Det genomförda PU-arbetet gör det också möjligt att tillverka Apta-1 enligt *Good Manufacturing Practice (GMP)* för användning i den kommande *first-in-human*-studien. Arbetet fortsätter nu för att optimera tillverkningskostnaderna, vilket därmed resulterar i lägre bruttokostnader, och för att förbättra processarbetet ytterligare, såsom utbyte och renhet.

## Uppdaterat värderingsintervall

Senast presenterade delårsrapport (Q2) var i linje med våra förväntningar och vi har nu en spännande avslutning på 2020 att se fram emot. I rapporten skriver Aptahem bl.a. "[...] Nu är det full fart framåt, och som vanligt kommer vi att hålla er informerade så fort det är möjligt i enlighet med de regelverk som följer publika bolag". I samband med pågående företrädesemission under oktober har vi gjort vissa justeringar i vårt värderingsintervall för samtliga tre scenarion Base-, Bull- och Bear, vilket framgår i analysen.

AKTIEKURS 1,86 kr

VÄRDERINGSINTERVALL (rNPV)<sup>1</sup>

<b>BEAR</b> 1,2 kr	<b>BASE</b> 4,0 kr	<b>BULL</b> 5,3 kr
-----------------------	-----------------------	-----------------------

<sup>1</sup>Värderingen är baserad på en riskjusterad nuvärdesmodell (rNPV) som bl.a. utgår från att Apta-1 tas till marknaden av licenstagare. Värderingen baseras utöver det på ett flertal faktorer.

APTAHEM	
Senast betalt (2020-10-12)	1,86
Antal Aktier (st.)	65 859 072 <sup>1</sup>
Market Cap (MSEK)	122,4 <sup>1</sup>
Nettoskuld (MSEK)	-44,3 <sup>1</sup>
Enterprise Value (MSEK)	78,1 <sup>1</sup>
V.52 prisintervall (SEK)	1,31 - 3,50
Lista	Spotlight Stock Market

UTVECKLING	
1 månad	-17,6 %
3 månader	-29,4 %
1 år	-43,9 %
YTD	-21,9 %

HUVUDÄGARE (KÄLLA: BOLAGET PER 2020-06-30)	
Ivar Nordqvist	19,3 %
Nordnet Pensionsförsäkring	12,4 %
Avanza Pension	4,9 %
AB Svedala Finans	2,3 %
A Gohari AB	1,3 %

VD OCH ORDFÖRANDE	
Verkställande Direktör	Mikael Lindstam
Styrelseordförande	Bert Junno

FINANSIELL KALENDER	
Delårsrapport Q3 2020	2020-11-18

PROGNOS (BASE), MSEK	2018	2019	2020E	2021E
Nettoomsättning (MSEK)	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Bruttoresultat (MSEK)</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>
<i>Bruttomarginal</i>	<i>n.a.</i>	<i>n.a.</i>	<i>n.a.</i>	<i>n.a.</i>
Rörelsekostnader (MSEK)	-10,2	-17,5	-15,7	-43,3
<b>EBIT (MSEK)</b>	<b>-10,2</b>	<b>-17,5</b>	<b>-15,7</b>	<b>-43,3</b>
<i>EBIT-marginal</i>	<i>n.a.</i>	<i>n.a.</i>	<i>n.a.</i>	<i>n.a.</i>
P/S	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
EV/S	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
EV/EBITDA	neg.	neg.	neg.	neg.

<sup>1</sup>Givet fulltecknad företrädesemission under oktober 2020.

# DISCLAIMER

---

## Ansvarsbegränsning

Dessa analyser, dokument eller annan information härrörande AG Equity Research AB (vidare AG) är framställt i informationssyfte, för allmän spridning, och är inte avsett att vara rådgivande. Informationen i analyserna är baserade på källor och uppgifter samt utlåtanden från personer som AG bedömer tillförlitliga. AG kan dock aldrig garantera riktigheten i informationen. Alla estimat i analyserna är subjektiva bedömningar, vilka alltid innehåller viss osäkerhet och bör användas varsamt. AG kan därmed aldrig garantera att prognoser och/eller estimat uppfylls. Detta innebär att investeringsbeslut baserat på information från AG eller personer med koppling till AG, alltid fattas självständigt av investeraren. Dessa analyser, dokument och information härrörande AG är avsett att vara ett av flera redskap vid investeringsbeslut. Investerare uppmanas att komplettera med ytterligare material och information samt konsultera en finansiell rådgivare inför alla investeringsbeslut. AG fransäger sig allt ansvar för eventuell förlust eller skada av vad slag det må vara som grundar sig på användandet av material härrörande AG.

## Intressekonflikter och opartiskhet

För att säkerställa Analyst Groups oberoende har Analyst Group inrättat interna regler för analytiker, utöver detta så har alla analytiker undertecknat avtal i vilket de är skyldiga att redovisa alla eventuella intressekonflikter.

Dessa har utformats för att säkerställa att *KOMMISSIONENS DELEGERADE FÖRORDNING (EU) 2016/958 av den 9 mars 2016 om komplettering av Europaparlamentets och rådets förordning (EU) nr 596/2014 vad gäller tekniska standarder för tillsyn för de tekniska villkoren för en objektiv presentation av investeringsrekommendationer eller annan information som rekommenderar eller föreslår en investeringsstrategi och för uppgivande av särskilda intressen och intressekonflikter* efterlevs.

För fullständiga regler för våra analytiker se: [www.analystgroup.se/ansvarsbegransning](http://www.analystgroup.se/ansvarsbegransning)

## Bull and Bear- Rekommendationer

Rekommendationerna i form av bull alternativt bear syftar till att förmedla en övergripande bild av Analyst Groups åsikt. Rekommendationerna är utarbetade genom noggranna processer bestående av kvalitativ research och övervägning samt diskussion med andra kvalificerade analytiker.

Definition Bull: Bull är en metafor för en positivt inställd vy på framtiden. Termen används för att beskriva de faktorer som talar för en positiv framtidsutveckling för bolaget.

Definition Bear: Bear är en metafor för en pessimistisk inställd vy på framtiden. Termen används för att beskriva de faktorer som talar för en negativ framtidsutveckling för bolaget.

## Övrigt

Denna analys är en så kallad uppdragsanalys. Detta innebär att Analyst Group har mottagit betalning för att göra analysen. Uppdragsgivare **Aptahem AB** (vidare Bolaget) har inte haft någon möjlighet att påverka de delar där Analyst Group har haft åsikter om Bolaget, framtida värdering eller annat som skulle kunna tänkas utgöra en subjektiv bedömning.

De delar som Bolaget har kunnat påverka är de delar som är rent faktamässiga och objektiva.

Analytiker äger inte aktier i bolaget.

## Upphovsrätt

Denna analys är upphovsrättsskyddad enligt lag och är AG Equity Research AB egendom (© AG Equity Research AB 2014-2020). Delning, spridning eller motsvarande till en tredje part är tillåtet under förutsättning att analysen delas i oförändrad form.