

REAL HEART (HEART)

FORTSÄTTER TA STEG MOT BLUE OCEAN-MARKNADEN



Över 40 miljoner människor världen över lider av hjärtsvikt och endast 7 000 erhåller en hjärttransplantation. Problemet är omfattande och idag finns inga hållbara alternativ för artificiella hjärtan. Scandinavian Realheart AB (publ) ("Realheart" eller "Bolaget") är med sin patenterade produkt ensamt om att prestera ett pulserande blodflöde likt kroppens eget hjärta där Bolagets målsättning är att påbörja produktlansering av sitt totalt artificiella hjärta under år 2025. Tills år 2027, prognostiseras Realheart nå en omsättning omkring 108 MSEK, vilket med tillämpad P/S-multipel och diskonteringsränta ger ett nuvärde per aktie om 13 kr i ett Base scenario. Till dess att lansering äger rum finns flera värde drivande aktiviteter där fortsatta steg i rätt riktning borde minska rådande värderingsrabatt i aktien.

Inga överraskningar i Q3-rapporten

Rapporten var i linje med våra förväntningar och innehöll inte några direkta överraskningar. I likhet med många andra bolag måste även Realheart fortsätta sitt arbete i en värld som ännu präglas av Covid-19 och de effekter som uppstår till följd av pandemin. En stor del av potentialen ligger i framtiden, samtidigt som det är av stor vikt att rätt steg tas på kort sikt. I och med emissionen under juni 2020 om ca 26 MSEK, är Realhearts finansiella position stark, vilket minskar den finansiella risken.

God kostnadskontroll under kvartalet

I Realhearts nuvarande situation är det viktigt att bl.a. bevaka hur Bolagets kostnadsbas och kapitalförbrukning utvecklas Q-Q. Under Q3 uppgick den operativa kapitalförbrukningen (*burn rate*) till ca -0,6 MSEK/månad, vilket kan jämföras med -1,3 MSEK/månad under Q2-20. Den lägre kapitalförbrukningen under senaste kvartalet visar tydligt att Realheart har utvecklats med en god kostnadskontroll. Vi estimerar att Bolaget är finansierade tills andra halvan av år 2021.

Värdefull rekrytering av läkemedelskonsult

Tidigare i våras har läkemedelskonsulten Martin Cook, baserad i USA, rekryterats. Martin har över 20 års erfarenhet från hjärtpumpsindustrin och har tagit två hjärtpumpssystem till kliniska prövningar och CE-märkning. Hans kompetens och erfarenhet är mycket värdefull för Realheart och bidrar till att kunna ta nästa regulatoriska steg mot den amerikanska marknaden.

Förväntad lansering år 2025

Den potentiella marknaden för Europa och USA bedöms bestå av nära 130 000 patienter/år. Om Realheart successivt ökar sin marknadsandel för att år 2030 nå 0,5 % av denna målgrupp, skulle det innebära ungefär 650 patienter. Med samma prissättning per transplantation som SynCardia TAH om 1,2 MSEK (se sida 5), så skulle det innebära ca 780 MSEK i försäljning för Realheart.

SENAST BETALT | 6,26 kr

VÄRDERINGSINTERVALL, NUVÄRDE 2027 ÅRS PROGNOIS

BEAR 4,0 kr	BASE 13,0 kr	BULL 19,0 kr
-----------------------	------------------------	------------------------

Diskonterad värdering (nuvärde) på 2027 års prognostiserade försäljning. Eventuell uppvärdering antas ske stegvis, givet att gjorda antaganden infaller.

SCANDINAVIAN REALHEART AB

Senast betalt (2020-11-20) (SEK)	6,26
Antal Aktier (st.)	22 558 459
Market Cap (MSEK)	141,2
Nettokassa(-)/skuld(+) (MSEK)	-25,7
Enterprise Value (MSEK)	115,5
V.52 prisintervall (SEK)	5,52 – 14,00
Lista	Spotlight Stock Market

UTVECKLING

1 månad	-4,6 %
3 månader	-6,9 %
1 år	-45,6 %
YTD	-39,1 %

HUVUDÄGARE (2020-09-30)

Najar Medical & Invention AB	14,3 %
Eskilstuna Hem Fastighets AB	4,9 %
Försäkrings AB Avanza	3,5 %
Frontus AB	2,2 %
Bilend Najar	2,1 %

VD OCH ORDFÖRANDE

Verkställande Direktör	Azad Najar
Styrelseordförande	Ernst Westman

FINANSIELL KALENDER

Kvartalsrapport #4 2020	2021-02-25
-------------------------	------------

PROGNOS (BASE), MSEK	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E	2030E
Nettoomsättning	12,0	42,2	108,0	276,4	480,0	780,0
Bruttoresultat	4,8	19,0	52,9	141,0	254,4	429,0
Bruttomarginal	40%	45%	49%	51%	53%	55%
Totala rörelsekostnader	-34,7	-43,8	-62,7	-105,5	-155,9	-183,2
EBIT	-29,9	-24,8	-9,7	35,5	98,5	245,8
EBIT-marginal	neg.	neg.	neg.	13%	21%	32%
P/S	11,8	3,3	1,3	0,5	0,3	0,2
EV/S	9,6	2,7	1,1	0,4	0,2	0,1
EV/EBIT	neg.	neg.	neg.	3,3	1,2	0,5

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 frånsäger 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:

<https://www.analystgroup.se/interna-regler-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 **Scandinavian Realheart 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.