

# APTAHEM AB (APTA)

ETT POTENTIELLT PARTNERAVTAL LIGGER RUNT HÖRNET



För ungefär en månad sedan ingick Aptahem en avsiktsförklaringen med ett europeiskt läkemedelsbolag gällande utveckling, tillverkning och distribution av Apta-1. Eftersom Aptahem har haft regelbunden kontakt med denna part i över ett år och att båda parter därmed känner till varandra väl, kan det argumenteras för att förutsättningarna är goda för ett positivt utfall. Om ett licensavtal kommer på plats så skulle det högst troligt bli en stark värde drivare i aktien. Med tanke på vad som ligger i korten anser vi att nuvarande bolagsvärdering om 96 MSEK är för lågt givet potentialen, varför vi upprepar att vi fortsatt ser en högre uppsida från dagens nivåer och höjer vårt Base scenario till 4,5 kr (4,0), baserat på en riskjusterad nuvärdesmodell (rNPV).

## 1 av 5 dödsfall globalt orsakas av sepsis

I en studie av WHO framgår det att ca 20 % av alla sjukdomsrelaterade dödsfall globalt är hänförligt till sepsis, och i västvärlden bedöms sepsis vara den tredje största dödsorsaken där patienter som utvecklar svår sepsis har en så hög dödlighet som 20 – 50 %. Bristen på effektiva behandlingsmetoder leder till ett stort omättat behov som Apta-1 eventuellt kan tillgodose.

## Avsiktsförklaring om att erbjuda Apta-1 i Europa

Avsiktsförklaringen som ingicks med ett läkemedelsbolag under mars 2021 handlar om att erbjuda bolaget en exklusiv rätt att utveckla, tillverka och distribuera Apta-1 i europeiska länder för behandling av sepsis. Läkemedelsbolaget har en period om fyra månader från det att avsiktsförklaringen undertecknats att förhandla exklusivt med Aptahem, vilket med utgångspunkt i när informationen offentliggjordes sträcker sig tills den 9 juli 2021.

## Flertalet triggars under kommande kvartal

Utöver att färdigställandet av ett potentiellt licensavtal skulle vara en stark värde drivare finns det under kommande kvartal ytterligare ett antal tänkbara triggars. T.ex. start och genomförande av en GLP-reglerad toxicitetstudie, vilket är den avslutande delen av den prekliniska fasen innan klinik. Dessutom fortsätter GMP-produktionen av Apta-1 så att tillräcklig mängd för klinik säkras. GMP-kampanjen startade nu under mars/april med flertalet förberedelser som löper fram tills att själva GMP-produktionen påbörjas under september/oktober 2021. Leveransen av substansen beräknas ske i början av 2022, vilket är ett viktigt steg i processen för att ta Apta-1 till klinik under 2022.

## Vi höjer vårt värderingsintervall

I och med den ingångna avsiktsförklaringen anser vi att Aptahem tagit ytterligare ett viktigt steg på vägen för att realisera värdet av Apta-1. Med hänsyn till detta, samt ett antal triggars under kommande kvartal, väljer vi att justera upp vårt värderingsintervall i samtliga tre scenarier Base-, Bull och Bear.

**AKTIEKURS** 1,46 kr

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

<b>BEAR</b> 1,3 kr	<b>BASE</b> 4,5 kr	<b>BULL</b> 6,0 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 (2021-04-08)	1,46
Antal Aktier (st.)	65 859 072
Market Cap (MSEK)	96,2
Nettoskuld (MSEK)	-28,6
Enterprise Value (MSEK)	67,6
V.52 prisintervall (SEK)	1,16 - 3,50
Lista	Spotlight Stock Market

UTVECKLING	
1 månad	+9,5 %
3 månader	+6,5 %
1 år	-40,5 %
YTD	+3,5 %

HUVUDÄGARE (KÄLLA: BOLAGET PER 2020-12-31)	
Ivar Nordqvist	19,3 %
Nordnet Pensionsförsäkring	10,8 %
Avanza Pension	5,8 %
AB Svedala Finans	1,5 %
Gunvald Berger	1,5 %

VD OCH ORDFÖRANDE	
Verkställande Direktör	Mikael Lindstam
Styrelseordförande	Bert Junno

FINANSIELL KALENDER	
Delårsrapport Q1 2021	2021-05-20

PROGNOS (BASE), MSEK	2018	2019	2020	2021E <sup>1</sup>
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	-24,3	-43,3
<b>EBIT (MSEK)</b>	<b>-10,2</b>	<b>-17,5</b>	<b>-24,3</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>Ej inklusive eventuella milstolpsbetalningar.

# 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 2014-2021). Delning, spridning eller motsvarande till en tredje part är tillåtet under förutsättning att analysen delas i oförändrad form.