

APTAHM AB (APTA)

FORTSATT FÖRBEREDELSE FÖR KLINISK FAS



Att aktien har fallit med över 30 % den senaste månaden kan härledas till pressmeddelandet om de avbrutna diskussionerna med det europeiska läkemedelsbolaget. Vi förstår att det fick aktien att tappa mark, samtidigt som vi anser att efterföljande kursfall har varit överdrivet. Utifrån vad som kommunicerats från Aptahem anser vi att det var rimligt att Bolaget valde att avbryta diskussionerna, där det t.ex. rörde meningsskillnader om lämplig ersättningsnivå. Samma potential kvarstår i investeringscaset och Aptahems sepsis-projekt möjliggör en indikation där det inte finns så många tillgängliga terapier på marknaden idag, där Aptahem kommer in med en helt ny molekyl. Vi upprepar därmed att vi fortsatt ser en högre uppsida från dagens nivåer, med ett Base scenario om 3,8 kr per aktie.

▪ Fortsatt god kostnadskontroll

Under Q1-21 uppgick de totala rörelsekostnader till -12,2 MSEK (-3,0), vilket rent procentuellt är en kraftig ökning mot Q1-20. Samtidigt ska det sägas att Aptahem är i ett helt annat läge idag än vad de var för ett år sedan, vilket gör att en jämförelse mellan Q1-21 och Q1-20 rakt av blir missvisande. Om vi istället gör en jämförelse med rörelsekostnaderna under föregående kvartal (Q4-20) om -13,3 MSEK, minskade faktiskt kostnaderna jämförelsevis under Q1-21 med 1,1 MSEK. Vi ser således positivt på att Aptahem fortsätter utvecklas med god kostnadskontroll.

▪ Påfylld kassa genom TO5...

Vid utgången mars uppgick kassan till ca 14,8 MSEK, vilket kan jämföras med ca 28,6 MSEK vid utgången av Q4-20. Under Q1-21 uppgick därmed kapitalförbrukningen, s.k. *burn rate*, till ca -4,6 MSEK/månad. Under april stod det klart att Aptahem, via TO5 och en nyttjandegrad om ca 95 %, tillfördes en nettolikvid om ca 15 MSEK, vilket således har stärkt kassan. Med hänsyn till detta, samt ett antagande om en något lägre *burn rate* framgent om -3 MSEK/månad, skulle Aptahem vara finansierade tills inledningen av Q1-22, allt annat lika.

▪ ... och mer kan komma via TO6

Via TO6 som löper under september 2021 kan aktier tecknas för lägst 1,6 kr och högst 2,2 kr per aktie. Det återstår ännu några månader tills dess, och Aptahem kan komma att meddela ett antal uppnådda milstolpar dessförinnan, vilket skulle kunna bidra till en positiv värdeutveckling i aktien och således bidra till att en inlösen av optionerna blir aktuellt. Det skulle därmed stärka kassan ytterligare, och utöka likviditeten i Bolaget.

▪ Vårt värderingsintervall kvarstår

Även om vi, som så många andra, hade hoppats på att avsiktsförklaringen med det europeiska läkemedelsbolaget hade resulterat i ett avtal, ser vi ändå att Aptahem utvecklas enligt plan. Av den anledningen behåller vi vårt värderingsintervall, med en notering om att värdet per aktie nu har justerats till följd av tillkommande aktier via TO5.

AKTIEKURS 1,1 kr

VÄRDERINGSINTERVALL (RNPV)¹

BEAR 0,9 kr	BASE 3,8 kr	BULL 5,0 kr
-----------------------	-----------------------	-----------------------

¹Värderingen 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 (2021-05-27)	1,1
Antal Aktier (st.)	77 208 141
Market Cap (MSEK)	84,9
Nettoskuld (MSEK)	-29,8
Enterprise Value (MSEK)	55,1
V.52 prisintervall (SEK)	1,00 - 3,50
Lista	Spotlight Stock Market

UTVECKLING	
1 månad	-27,5 %
3 månader	-9,5 %
1 år	-47,7 %
YTD	-14,2 %

HUVUDÄGARE (KÄLLA: BOLAGET PER 2021-03-31)	
Ivar Nordqvist	19,3 %
Nordnet Pensionsförsäkring	10,8 %
Avanza Pension	6,2 %
AB Svedala Finans	1,5 %
Gunvald Berger	1,5 %

VD OCH ORDFÖRANDE	
Verkställande Direktör	Mikael Lindstam
Styrelseordförande	Bert Junno

FINANSIELL KALENDER	
Delårsrapport Q2 2021	2021-08-26

PROGNOS (BASE), MSEK	2018	2019	2020	2021E ¹
Nettoomsättning (MSEK)	0,0	0,0	0,0	0,0
Bruttoresultat (MSEK)	0,0	0,0	0,0	0,0
<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
EBIT (MSEK)	-10,2	-17,5	-24,3	-43,3
<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.

¹Ej 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

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.