

STENOCARE (STENO)



Levererar på viktiga strategiska initiativ

STENOCARE A/S ("STENOCARE" eller "Bolaget") har under H1-24 uppnått flera strategiskt viktiga milstolpar, inklusive godkännandet av den balanserade oljan i Danmark och lanseringen av premiumprodukter i Australien och Tyskland. Dock har högre subventioner ökat konkurrensen från magistrelprodukter i Danmark, och marknadstillväxten har varit lägre än förväntat, vilket har påverkat försäljningen. Detta har medfört uppdaterade finansiella prognoser för STENOCARE och med en uppskattad nettoomsättning på 30,2 MDKK år 2026, samt med en applicerad P/S-multipel på 4x, beräknas ett potentiellt nuvärde per aktie till 4,0 DKK (8,8) i ett Base scenario. Den uppdaterade värderingen är ett resultat av de justerade prognoserna, en multipelkontraktion ibland peers samt en ökning av antalet aktier genom kapitalanskaffningar.

▪ Nettoomsättningen uppgick till 0,7 MDKK under Q2-24

STENOCARE redovisade en nettoomsättning om 0,7 MDKK (1,7) under Q2-24, vilket motsvarar en minskning med 57 % jämfört med föregående år. Ogynnsamma marknadsförhållanden har påverkat STENOCAREs försäljning negativt, där högre subventioner på magistrelprodukter i Danmark har ökat konkurrensen och lett till prissänkningar. Dessutom har försäljningen på internationella marknader varit lägre än estimerat, då integrationen av medicinsk cannabis i hälso-sektorn har gått långsammare än förväntat. STENOCARE har dock framgångsrikt uppnått planerade strategiska framsteg på flera marknader, vilket har lagt grunden för framtida tillväxt. Med tanke på de nuvarande marknadsförhållandena har vi dock justerat vår försäljningsprognos nedåt i denna uppdatering.

Opererar med en låg kostnadsbas

De operativa kostnaderna, uppgick till -3,5 MDKK (-4,3), vilket motsvarar en minskning om 19 % Y-Y. Vi anser således att STENOCARE fortsätter att optimera kostnadsstrukturen för att minska Bolagets burn rate, med tanke på den hittills uteblivna försäljningsökningen, vilket vi ser positivt på.

Lanserar nästa generations produkter

Under Q2-24 meddelade STENOCARE lanseringen av Bolagets premiumprodukt, *Astrum oil*, som förväntas vara tillgänglig för patienter i Australien och Tyskland från och med Q4-24. *Astrum oil* erbjuder flera fördelar som branschen historiskt har haft svårt med, inklusive högre, mer enhetlig och snabbare upptagning i blodet. Analyst Group anser att *Astrum oil* har potential att revolutionera branschen och förväntas bli en viktig försäljningsdrivare från 2025.

Uppdaterat värderingsintervall

Med hänsyn till resultaten under H1-24, de nuvarande mer ogynnsamma marknadsförhållandena och en långsammare marknadstillväxt än förväntat, har vi reviderat våra finansiella prognoser nedåt i denna uppdatering. Som en följd av de uppdaterade prognoserna, en multipelkontraktion bland peers och en ökning av antalet aktier genom utnyttjande av TO2-optioner och en riktad emission, har vi justerat vår värderingsintervall i samtliga scenarier.

VÄRDERINGSINTERVALL

Bear
1,1 DKK

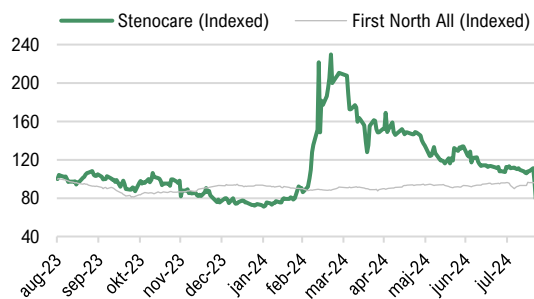
Base
4,0 DKK

Bull
5,5 DKK

NYCKELDATA

Senast betalt (2024-08-28)	2,62
Antal Aktier (st.)	20 212 497
Market Cap (MDKK)	53,0
Nettokassa(-)/skuld(+) (MDKK)	0,6 ¹
Enterprise Value (MDKK)	53,6
Lista	Nasdaq First North Growth Market
Kvartalsrapport 2 2024	2024-11-07

KURsutveckling



HUVUDÄGARE

SC-Founders Holding ApS	26,3 %
HHTM ApS	11,6 %
STENOCARE A/S (Treasury shares)	1,3 %
Övriga	60,8 %

Prognos (MDKK)

	2023E	2024E	2025E	2026E
Nettoomsättning	4,0	6,0	14,8	30,2
Omsättningstillväxt	-11%	49%	149%	104%
Övriga externa kostnader	-10,2	-10,8	-14,9	-20,8
Andel av omsättningen (%)	-255%	-181%	-100%	-69%
Personalkostnader	-6,4	-6,5	-6,8	-7,4
EBITDA	-12,6	-11,3	-6,8	1,9
EBITDA-marginal	-315%	-190%	-46%	6%
P/S	13,3	8,9	3,6	1,8
EV/S	13,4	9,0	3,6	1,8
EV/EBITDA	-4,3	-4,7	-7,9	27,6
EV/EBIT	-3,4	-3,6	-5,2	-33,7

¹Efter likvid från TO 2, riktad emission, nytt lån om 2,8 MDKK samt återbetalning av lån om 6 MDKK

Disclaimer

Ansvarsbegränsning

Dessa analyser, dokument eller annan information härrörande AG Equity Research AB (vidare AG) är framställt i informations syfte, 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: <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 **STENOCARE A/S** (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 2014-2024). Delning, spridning eller motsvarande till en tredje part är tillåtet under förutsättning att analysen delas i oförändrad form.