

STENOCARE (STENO)



Allt fokus på Astrum

STENOCARE A/S ("STENOCARE" eller "Bolaget") är en distributör av medicinsk cannabis med produkter godkända och tillgängliga för patienter i sex länder. Bolaget har nyligen lanserat en premiumprodukt, Astrum Oil, vilken Analyst Group ser som en viktig tillväxt drivare under det kommande året. Produkten särskiljer STENOCARE från konkurrenterna genom att erbjuda förbättrat, enhetligt och snabbare upptag i blodet. Under år 2025 har Astrum Oil blivit tillgänglig för patienter i Tyskland, Australien och Norge. Med en estimerad omsättning om 14,9 MDKK år 2027 samt en applicerad P/S-multipel om 2,5x resulterar detta i ett potentiellt nuvärde per aktie om 0,64 DKK (1,3) i ett Base scenario.¹

Nettoomsättning uppgick till 1,3 MDKK under Q4-24

STENOCARE redovisade en nettoomsättning om 1,3 MDKK (1,3) under Q4-24, vilket var 21 % över Analyst Groups estimat om 1 MDKK. Bolaget fortsatte att uppleva ökad konkurrens samt en särskild situation i Danmark, där en konkurrerande magistral produkt stöds med 85 % patientsubvention från Danish Medicines Agency. Om situationen löses under 2025 ser vi detta, i kombination med försäljningsstarten av den innovativa Astrum Oil, som viktiga tillväxt drivare för försäljningen under det kommande året.

Kostnadsbesparingar förväntas från uppdaterad strategi

Den nya strategin STENOCARE 3.0 innebär att Bolaget kommer att fokusera på handel med receptbelagd medicinsk cannabis och avveckla produktionsverksamheten vid STENOCAREs egna inomhusodlingsanläggning. Därmed förväntas Bolaget befrias från alla relaterade kostnader, inklusive det betydande långsiktiga hyresavtalet och hyra för utrustning. Detta motsvarar en finansiell förpliktelse om cirka 14 MDKK över de kommande sex åren samt ytterligare 5 MDKK i årliga driftskostnader. Genom den uppdaterade strategin estimerar vi en minskande kostnadsbas under 2025 och en kortare väg till lönsamhet, förväntat på EBITDA-nivå år 2027.

Stärkt finansiell position

Kassan vid utgången av Q4-24 uppgick till 1,4 MDKK och har stärkts med estimerade nettolikvider om 7,9 MDKK från företrädesemissionen i januari. Baserat på en estimerad minskande kostnadsbas och växande nettoomsättning bedömer vi att STENOCARE är finansierat för återstoden av år 2025.

Uppdaterat värderingsintervall

Vi har uppdaterat vårt värderingsscenario efter företrädesemissionen, vilket innebär ett ökat antal aktier och därmed utspädning, dock delvis motverkat av en lägre diskonteringsränta till följd av minskad finansiell risk. Avvecklingen av Bolagets odlingsverksamhet har även påverkat den långsiktiga finansiella prognosen, då försäljningen från den egna odlingsanläggningen hade högre estimerade marginaler. Däremot möjliggör detta en kortare väg till positiva resultat genom kostnadsbesparingar under de kommande åren. Trots detta påverkar den uppdaterade prognosen vårt värderingsintervall.

VÄRDERINGSINTERVALL

Bear
0,16 DKK

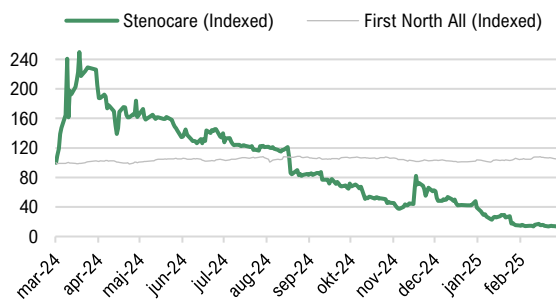
Base
0,64 DKK

Bull
1,15 DKK

NYCKELDATA

Senast betalt (2025-03-05)	0,40
Antal Aktier (st.)	38 403 745
Market Cap (MDKK)	15,4
Nettokassa(-)/skuld(+) (MDKK)	-6,5 ²
Enterprise Value (MDKK)	8,9
Lista	Nasdaq First North Growth Market
Kvartalsrapport 1 2025	2025-05-08

KURSUUTVECKLING



HUVUDÄGARE

= INSYNPERSON

SC-Founders Holding ApS	12,7 %
HHTM ApS	11,6 %
STENOCARE A/S (Treasury shares)	0,5 %
Övriga	75,2 %

Prognos (MDKK)

	2025E	2026E	2027E	2028E
Nettoomsättning	5,8	10,3	14,9	19,4
Omsättningstillväxt	162%	76%	44%	31%
Övriga externa kostnader	-5,7	-7,7	-10,2	-12,2
Andel av omsättningen (%)	-97%	-75%	-69%	-63%
Personalkostnader	-3,6	-3,7	-4,1	-4,8
EBITDA	-3,4	-1,1	0,5	2,5
EBITDA-marginal	-58%	-10%	3%	13%
P/S	2,6	1,5	1,0	0,8
EV/S	1,5	0,9	0,6	0,5
EV/EBITDA	-2,6	-8,5	17,7	3,6
EV/EBIT	-2,4	-6,7	39,0	4,1

¹Det uppdaterade värderingsintervall är primärt ett resultat av ett ökat antal aktier efter företrädesemissionen.

²Efter estimerad nettolikvid om 7,9 MDKK från företrädesemission

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.