

Under 2018 valde LifeAssays att fokusera på Bolagets humansegment och lyckades bl.a. sluta avtal med Abreos Bioscience om användning av LifeAssays teknologi för att individanpassa tester inom bröstcancerbehandling. Under kommande år kommer LifeAssays att fortsätta utvecklingen inom humandiagnostik, med fokus på kvantitativa engångstester via QDA-plattformen. För att finansiera utvecklingen genomför Bolaget nu en nyemission om 25 MSEK samt planerar en avyttring av veterinärsegmentet, vilket är Bolagets andra område. En riskjusterad nuvärdesvärdering av framtida kassaflöden indikerar ett potentiellt värde per aktie om 1,24 SEK.

LifeAssays AB ("LifeAssays" eller "Bolaget") är verksam inom Point of Care (PoC) diagnostik för både djur och människor, Bolagets verksamhet baseras på en patenterad teknik utvecklad vid Lunds universitet. Tidigare har LifeAssays fokuserat på veterinärsegmentet men nu står Bolaget inför ett strategiskifte som innebär en omläggning mot humandiagnostik där stor potential har identifierats. Framgent kommer Bolaget fokusera på att utveckla QDA-plattformen för att på sikt möjliggöra Point of Need-tester, som innebär att en patient kan göra tester hemifrån med samma säkerhet som provtagning på en vårdcentral eller motsvarande.

Teknologi som möjliggör träffsäker diagnostik hemifrån. I dagsläget görs prover på en vårdcentral eller ett laboratorium, eftersom det krävs både särskilda maskiner och rätt kompetens. Inom detta område erbjuder LifeAssays maskinen MagniaReader som är kompakt, relativt underhållsfri och ger träffsäkra resultat utan några väsentliga felkällor eftersom den använder magnetism, till skillnad från t.ex optiska maskiner där ljus kan vara en felkälla. LifeAssays vill nu utveckla teknologin genom QDA-plattformen för kvantitativa engångstester, plattformen är tänkt att fungera med en stor mängd olika tester för att mäta olika markörer relaterade till fler typer av sjukdomar. QDA-plattformen skall möjliggöra för patienter att genomföra tester av blod hemifrån. Testet är utformat som så att patienten sticker hål på sitt finger och placerar blodet på QDA-stickan och stänger en lucka som täcker blodet, sedan visar stickan ett värde. Detta värde ska patienten sedan kommunicera till sin läkare som sedan kan vidta rätt åtgärder för att antingen ställa en diagnos eller anpassa behandlingen efter individens värden.

Marknaden för Point of Care-diagnostik växer snabbt. Både PoC samt Point of Need är en del av den större *in vitro*-diagnostikmarkaden (IVD), som betyder av man gör prover på blod och vävnad utanför kroppen. Marknaden för *IVD-Point of Care* väntas vara värd cirka 38 mdUSD år 2022, jämfört med ungefär 24 mdUSD år 2017. Marknaden kan i sin tur delas upp i hemmatester och professionella tester (t.ex på vårdcentral), varav hemmatester växer snabbare än marknaden i stort. LifeAssays har som ambition att ta tillvara på marknadstillväxten genom att vara först med att utveckla en äkta *Point of Need*-produkt för hemmatester, med samma träffsäkerhet som traditionella *PoC*-tester. I dagsläget finns det ingen aktör som erbjuder hemmatester av den typ som LifeAssays ämnar utveckla, vilket innebär en möjlighet för Bolaget att ta marknadsandelar de kommande åren. Genom QDA-plattformen, vilken kan användas som bas för tester inom en stor mängd olika områden, är marknadspotentialen betydande.

NUVARANDE KURS

0,88 SEK

VÄRDERINGSINTERVALL

0,31 SEK

1,24 SEK

1,78 SEK

Kommersialisering av teknologin bygger på partnerskap och licensiering. För att produkten ska nå marknaden ämnar LifeAssays att söka partners för att licensiera ut produkterna. På grund av det breda användningsområdet för QDA-plattformen väntas det finnas ett relativt stort antal aktörer som eventuellt skulle kunna ha intresse av att använda Bolagets teknologi. T.ex samarbetar LifeAssays idag med det amerikanska bolaget Abreos Bioscience inom individuell optimering av behandling för bröstcancerpatienter. På liknande vis förväntas Bolaget kunna hitta partners som kan licensiera teknologin inom diverse områden framgent. Licensvillkoren kommer med största sannolikhet variera mycket mellan olika avtal men alla förväntas bestå av en *up front*-betalning samt en royalty del där LifeAssays erhåller en andel av försäljningsintäkterna. Nyckeln till framgång för Bolagets del är bra partners men för att hitta dessa behöver LifeAssays först och främst utveckla QDA-plattformen och ha god vetenskaplig grund för produktens fördelar innan man kan förvänta sig framgång i att hitta partnerföretag. Processen att utveckla QDA-plattformen och att göra omfattande vetenskapliga tester förväntas kräva stora investeringar och därför är det viktigt att avyttringen av veterinärsegmentet blir av och ger ett signifikant kapitaltillskott. Sannolikheten för att Bolaget lyckas färdigställa QDA-plattformen förväntas reduceras kraftigt om LifeAssays även fortsätter bedriva verksamheten inom veterinärsegmentet, då båda delar kräver kapital och det inte anses vara möjligt att finansiera båda.

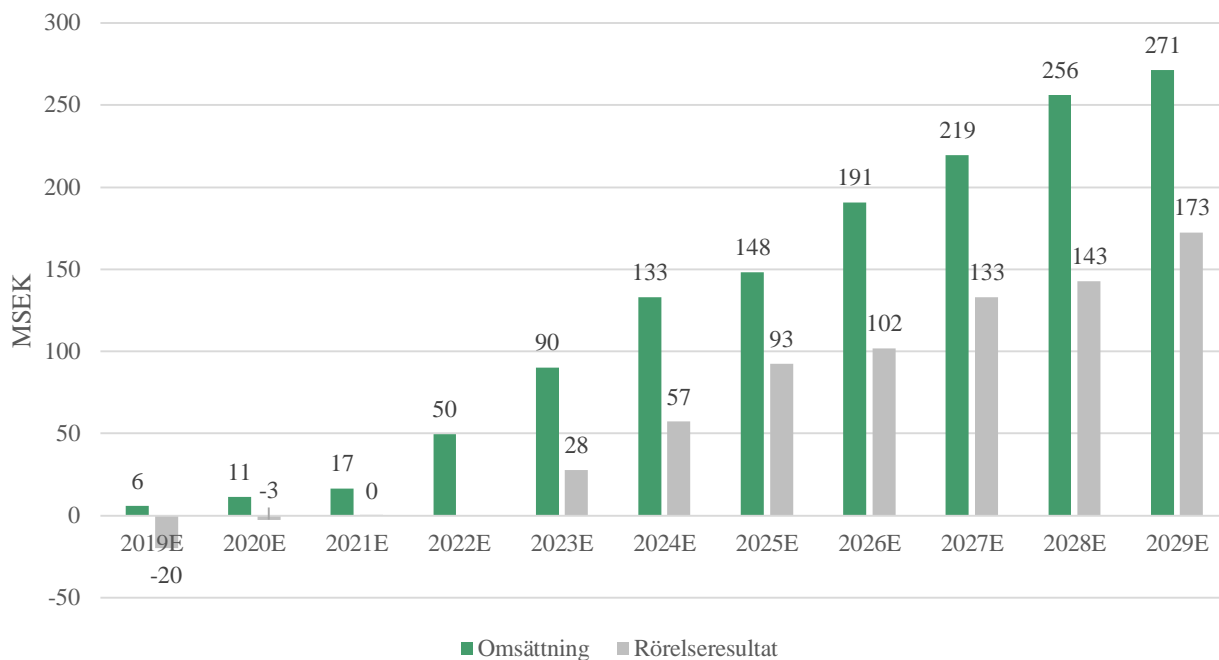
Riskjusterad nuvärdesberäkning av framtida kassaflöden indikerar ett potentiellt värde per aktie om 1,24 SEK.

Försäljningen förväntas tillta när QDA-plattformen är utvecklad och redo för kommersialisering, men även innan dess förväntas intäkter genereras genom licensförsäljning av MagniaReader under 2020, med utgångspunkt i att Bolaget lyckas hitta en första kommersiell partner. 2021 förväntas QDA-plattformen börja licensieras ut vilket estimeras leda till en omsättning om cirka 50 MSEK år 2022, vilket inkluderar licenser för MagniaReader. Därefter förväntas försäljningen fortsätta växa kraftigt till följd av att fler aktörer ser en bekräftad nytta. År 2025 förväntas omsättningen uppgå till cirka 130 MSEK, med en rörelsemarginal om cirka 70 % som följd av de relativt låga kostnader som associeras med en licensbaserad intäktmodell. Genom FCFF-marginaler som stabiliseras kring drygt 40 % efter år 2025 och en fortsatt omsättningstillväxt driven av allt större användning av hemmatester inom vården, har framtida kassaflöden nuvärdesberäknats till 1,24 SEK per aktie, med tillägg av sannolikhetsbedömning och ett *terminal value*.

MSEK	2019E	2020E	2021E	2022E	2023E	2024E	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E
Omsättning	6	11	17	50	90	133	148	191	219	256	271
EBIT	-20	-3	0	28	57	93	102	133	143	173	182

APPENDIX

Utveckling av omsättning och rörelseresultat



	2019E	2020E	2021E	2022E	2023E	2024E	2025E	2026E	2027E	2028E	2029E
Antal sålda licenser	0	1	1	2	3	4	4	5	5	6	6
Antal sålda QDA-test	0	0	8 500	45 000	100 000	175 000	250 000	350 000	400 000	450 000	500 000
Antal sålda MagniaReader	0	5	9	30	100	185	320	400	450	500	700

Burn rate	(TSEK)
Grundorganisation	5 000
Utveckling av QDA	6 500
Övriga fasta kostnader	750
Totalt	12 250
Kapital från fulltecknad NE	21 600
Avyttring av veterinärdelen	8 000
Totalt	29 600

Värdering	(MSEK)
WACC	12%
DCF	215 551
Sannolikhetsbedömning	15%
Diskonterat terminal value	53 630
rNPV	80 891
Värde per aktie	1,24

Runway	2,4 år
---------------	---------------

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://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 **LifeAssays 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 2014-2019). Delning, spridning eller motsvarande till en tredje part är tillåtet under förutsättning att analysen delas i oförändrad form.

Ag

Analyst Group

AG EQUITY RESEARCH AB

RIDDARGATAN 35
114 57 STOCKHOLM

© AG Equity Research AB 2014-2019
WWW.ANALYSTGROUP.SE