

# BRAIN+ (BRAINP)

## GÅR IN I KOMMERSIALISERINGSFAS

Ag

Sedan börsnoteringen i november 2021 har Brain+ framgångsrikt skalat upp teamet, avancerat Bolagets R&D pipeline, ingått värdeskapande samarbeten och framförallt, slutit ett första *Big-Pharma*-partnerskap. Brain+ står nu redo att initiera sin kommersialiseringsfas, två år tidigare än planerat, med lansering i Danmark under Q4-22 och en förväntad lansering i Tyskland under Q2-23. Givet förväntade produktlanseringar estimerar Analyst Group en nettoomsättning om 2,1 MEUR år 2024, vilket utifrån en applicerad EV/S-multipel motiverar ett potentiellt nuvärde per aktie om 4,1 DKK i ett Base scenario<sup>1</sup>.

### Starkt momentum i kommersialiseringsfasen

I december år 2021 ingick Brain+ sitt första stora Big-Pharma partnerskapsavtal med RoX Health (Roche), vilket har medfört ett ökat momentum på den tyska marknaden. Partnerskapet har därtill möjliggjort för Brain+ att såväl accelerera sin R&D som att identifiera en snabbare väg till marknaden. Bolagets första demensprodukt, *CST-Therapist Companion*, är nu redo att kommersialiseras, två år tidigare än planerat, med lansering i Danmark under Q4-22 och en förväntad lansering i Tyskland under Q2-23. Tyskland har etablerat en ledande position inom anpassning av digital medicin och är därför en global referensmarknad för DTx, varför en framgångsrik lansering i landet förväntas öppna upp andra globala marknader för Brain+ framgent.

### Viktiga strategiska samarbeten på plats

Utöver det redan etablerade partnerskapet med RoX Health har Brain+ nått flertalet andra viktiga strategiska milstolpar, vilka skapar en grund för en framgångsrik kommande kommersiell lansering i Tyskland under år 2023. Under mars 2022 blev Brain+ utvalda till *Biogen's and EIT Health's Neurotech-prize program*, vilket gav Brain+ tillgång till värdefull expertis inom den tyska marknaden samt stöd för utformning av affärsmodell såväl som *Go-to-Market*-strategi. Vidare ingick Brain+ ett partnerskap med den tyska medtech-distributören Coopmed under augusti 2022, i syfte att arbeta med den kommande kommersialiseringen i Tyskland.

### Kapitalanskaffning runt hörnet

I samband med Bolagets Pre IPO och IPO under år 2021 emitterades teckningsoptioner, där varje option ger ägaren rätten att under oktober 2022 teckna en (1) ny aktie i Brain+ till en rabatt om 30 % av marknadspriset, där prissättningen kommer att bestämmas utifrån VWAP, vilket baseras på den 10-dagarsperiod som leder fram till teckningsperioden<sup>2</sup>. Likviden från optionerna avses användas för att finansiera fortsatt produktutveckling samt kommersiella lansering av Bolagets första demensprodukt i Danmark och Tyskland.

## AKTIEKURS | 2,4 DKK

### VÄRDERINGSINTERVALL, NUVÄRDE 2024 ÅRS PROGNO

<b>BEAR</b> 1,7 DKK	<b>BASE</b> 4,1 DKK	<b>BULL</b> 6,4 DKK
------------------------	------------------------	------------------------

Diskonterad värdering (nuvärde) på 2024 års estimerade nettoomsättning. Eventuell förändring i värdering antas ske stegvis, givet att gjorda antaganden infaller.

BRAIN+					
Senast betalt (2022-10-10)	2,4				
Antal Aktier (st.)	11 815 912 <sup>1</sup>				
Market Cap (MDKK)	28,1 <sup>1</sup>				
Nettokassa(-)/skuld(+) (MDKK)	-2,0				
Enterprise Value (MDKK)	26,1 <sup>1</sup>				
V.52 prisintervall (DKK)	5,1– 1,6				
Lista	First North Copenhagen				
UTVECKLING					
1 månad	-16,5 %				
3 månader	20,8 %				
1 år	-49,2 %				
YTD	-30,4 %				
HUVUDÄGARE					
Kim Baden-Kristensen	21,8 % <sup>1</sup>				
Ulrik Ditlev Eriksen	11,4% <sup>1</sup>				
Lars Terney	6,6 % <sup>1</sup>				
Rasmus Højengaard	5,4 % <sup>1</sup>				
VD OCH ORDFÖRANDE					
Verkställande Direktör	Kim Baden-Kristensen				
Styrelseordförande	Anders Härfstrand				
FINANSIELL KALENDER					
Årsredovisning 2022	2023-04-28				
PROGNOS (BASE), MEUR	2021A	2022E	2023E	2024E	2025E
<b>Bruttoresultat</b>	<b>0,52</b>	<b>0,45</b>	<b>0,83</b>	<b>1,39</b>	<b>3,35</b>
Tillväxt i bruttoresultatet	-40,28%	-13,35%	85,51%	66,96%	140,54%
<b>EBIT</b>	<b>-0,94</b>	<b>-1,46</b>	<b>-1,29</b>	<b>-1,12</b>	<b>0,25</b>
<b>Nettoresultat</b>	<b>-0,92</b>	<b>-1,11</b>	<b>-1,29</b>	<b>-1,12</b>	<b>0,25</b>
P/S <sup>3</sup>	N/A	N/A	16,32	1,72	0,72
EV/S <sup>3</sup>	N/A	N/A	15,16	1,60	0,67
EV/EBIT	neg.	neg.	neg.	neg.	13,75

<sup>1</sup> Kommande kapitaltillskott har ej tagits hänsyn till.

<sup>2</sup> Teckningsperiod: 17-31 oktober.

<sup>3</sup> Baserat på nettoomsättning.

# 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://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 **Brain+ 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 2014-2022). Delning, spridning eller motsvarande till en tredje part är tillåtet under förutsättning att analysen delas i oförändrad form.