

# DUEARITY (DEAR)

## CE-MÄRKNING OCH KOMMERSIALISERING RUNT HÖRNET



Duearity AB ("Duearity" eller "Bolaget") erbjuder unika medicinsktekniska lösningar för lindring och behandling av tinnitus med hjälp av Bolagets produkt Tinearity G1. Fokus har varit den CE-märkningsprocess där besvarat följdfrågor gällande den tekniska dokumentationen innan Tinearity G1 är klar för kommersialisering. Med hänsyn till att Duearity har lämnat in dokumentationen för att få Tinearity G1 godkänd för lansering estimerar Analyst Group att Bolaget erhåller CE-märkning under december. Vi väljer dock att justera ned vårt värderingsintervall till följd av ökade riskpremier i marknaden, samt antar försiktigare mål-multiplar till följd av multipelkontraktion inom sektorn. Likväl är vi positiva till Duearity där vi ser ett potentiellt nuvärde per aktie om 12,0 kr i ett Base scenario.

### ▪ Tecknar LOI med amerikanskt audionomföretag

Duearity har ingått avtal med ett amerikanskt audionomföretag och därmed lagt grunden för att påbörja försäljning i USA efter att ett potentiellt FDA-clearance erhålls. Audionomföretaget har testat Tinearity G1 och avser att marknadsföra produkten till sina klienter, vilka alla genomgår behandling i syfte att lindra tinnitussymtom. Med en stor del av den tekniska dokumentation och ett LOI på plats ser Analyst Group Duearitys framtidsutsikter om att påbörja försäljning i USA under 2023 som mycket goda.

### ▪ Finansiell ställning och burn rate

Kassan minskade från 17,1 MSEK till 9,5 MSEK Q-Q. Duearitys burn rate per månad under Q3-22, uppgick till ca -2,5 MSEK vilket är en ökning jämfört med Q2-22 (-1,8 MSEK). Givet en estimerad burn rate per månad om -1,6 MSEK, och senast rapporterade kassa om 9,5 MSEK, antas Duearity med nuvarande burn rate vara finansierade till slutet av Q1-23, allt annat lika.

### ▪ Triggers under kommande 6-12 månader

CE-märkning, FDA-clearance, lansering i USA och påbörjad försäljning i Europa, är samtliga några värde drivare under de kommande 6-12 månaderna. Efter CE-märkning förväntas ett ökat fokus på att successivt öka försäljningen, med potentiell start under H1-23.

### ▪ Reviderat värderingsintervall

Givet rådande marknadsklimat och aktuell tidsplan vad gäller CE-märkningen väljer vi att justera ned vårt tidigare värderingsintervall i samtliga tre scenarion Base-, Bull- och Bear, då det ekonomiska klimatet för innovativa bolag har varit utmanande. Vi väljer således att anta försiktigare mål-multiplar då det skett en multipelkontraktion inom MedTech-industrin, vilket innebär att investerare är villiga att betala mindre för bolag i relation till omsättningen (P/S). Vidare justerar vi ned prognoser för år 2022 i och med att CE-märkningen blev framskjuten, vilket innebär att intäkterna kommer att bli lägre än vad vi estimerat tidigare för helåret 2022. Likväl anser vi att Duearity fortsätter ta viktiga steg framåt i verksamheten, och att nuvarande läge bjuder in till en god risk/reward.

## AKTIEKURS | 8,8 kr

### VÄRDERINGSINTERVALL, NUVÄRDE 2024 ÅRS PROGNOIS

<b>BEAR</b> 3,7 kr	<b>BASE</b> 12,0 kr	<b>BULL</b> 18,7 kr
-----------------------	------------------------	------------------------

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

DUEARITY AB						
Senast betalt (2022-11-30) (SEK)	8,8					
Antal Aktier (st.)	15 975 767					
Market Cap (MSEK)	140,6					
Nettokassa(-)/skuld(+) (MSEK)	-8,3					
Enterprise Value (MSEK)	132,3					
V.52 prisintervall (SEK)	3,7 - 23,0					
Lista	Nasdaq First North Growth Market					
UTVECKLING						
1 månad	48,4 %					
3 månader	78,1 %					
1 år	-49,8 %					
YTD	-56,4 %					
HUVUDÄGARE (KÄLLA: HOLDINGS, 2022-09-30)						
Footloose Invest AB	33,7 %					
Jegol Group AB	13,7 %					
Fredrik Westman	6,0 %					
Avanza Pension	3,1 %					
Nordnet Pensionsförsäkring	3,0 %					
VD OCH ORDFÖRANDE						
Verkställande Direktör	Fredrik Westman					
Styrelseordförande	Peter Arndt					
FINANSIELL KALENDER						
Bokslutskommuniké 2022	2023-02-23					
PROGNOS (BASE), MSEK						
Nettoomsättning	2020	2021	2022E	2023E	2024E	2025E
	0,0	0,0	1,5	23,6	73,9	161,5
<b>Bruttoresultat</b>	<b>-1,0</b>	<b>-8,1</b>	<b>-3,5</b>	<b>18,3</b>	<b>58,0</b>	<b>128,3</b>
Bruttomarginal	n.a.	n.a.	neg.	78%	79%	79%
Rörelsekostnader	-0,4	-7,2	-13,1	-26,6	-44,1	-63,5
<b>EBITDA</b>	<b>-1,3</b>	<b>-15,4</b>	<b>-16,6</b>	<b>-8,2</b>	<b>13,8</b>	<b>64,8</b>
EBITDA-marginal	neg.	neg.	neg.	neg.	19%	40%
P/S	n.a.	n.a.	95,8x	6,0x	1,9x	0,9x
EV/S	n.a.	n.a.	90,1x	5,6x	1,8x	0,8x
EV/EBITDA	neg.	neg.	neg.	neg.	9,6x	2,0x

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