

## Fortsätter ta kliv mot klinisk fas och avyttring

Cline Scientific AB ("Cline" eller "Bolaget") har genom en egenutvecklad och patenterad gradientteknologi två pågående projekt; cellterapi mot artros samt diagnostik för bröstcancer. I båda projekten finns triggers under de närmsta två åren, och därutöver har det inletts diskussioner för att hitta potentiella framtida partners som kan ta projekten till marknaden. Senaste tiden har aktien befunnit sig i en nedåtgående trend, där vi anser att Clines verksamhet inte avspeglas i dagens kurs eftersom Bolaget går snabbt framåt i sina projekt. Dock har börsklimatet under 2022 varit ogynnsamt för utvecklingsbolag likt Cline, vilket motiverar ett lägre värderingsintervall till följd av ökade riskpremier. Sammanfattningsvis anser Analyst Group att Clines värdering idag inte återspeglar var Bolaget faktiskt befinner sig gentemot Peers, varför vi, i ett Base scenario upprepar ett potentiellt nuvärde om 5,8 kr per aktie.

#### StemCART går mot klinisk fas 1 studie enligt plan

StemCART-projektet har under 2022 tagit flera steg för att nå den senare delen av den prekliniska fasen där siktet är inställt mot en klinisk fas 1 studie som ett första större delmål. Framgent kommer arbetet med utvecklingen av den matris som behövs för att ge broskceller det stöd som behövs vid implantering att fortgå under H1-23 i form av ytterligare ett projekt i samarbete med Chalmers. Cline har tillsammans med en regulatorisk konsult diskuterat olika strategier för att kunna sätta igång detta arbete, dock är detta förknippat med ökade kostnader, varför ett ökat finansieringsbehov kan föreligga i närtid.

#### Validering av CellRACE att vänta

Inom CellRACE-projektet är arbetet klart med den AI-baserade analysmetod som utvecklats i samarbete med IFLAI AB som är specialiserade på utveckling av AI-baserad mjukvara. Fokus under H2-22 var att bygga ett gränssnitt för att göra metoden mer användarvänlig, där fokuset nu skiftat mot att validera metoden genom den experimentdata som CellRACE-projektet genererat per dags dato. De genererade resultatet ligger till grund för fortsatta tester med olika tumörceller vilka förväntas ta CellRACE ett steg närmare ett potentiellt partnerskap och avyttring.

#### Triggers

Potentiella triggers framöver inkluderar uppskalning av cellproduktion samt initiering av en större klinisk studie för StemCART under år 2024, samt valideringsresultat avseende CellRACE under 2023.

#### VÄRDERINGSINTERVALL

**Bear**  
1,0 kr

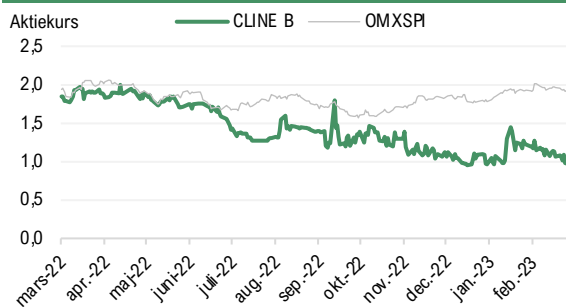
**Base**  
5,8 kr

**Bull**  
8,4 kr

#### NYCKELDATA

Senast betalt (2023-02-28)	1,0
Antal Aktier (st.)	19 268 784
Market Cap (MSEK)	19,3
Nettokassa(-)/skuld(+) (MSEK)	-3,0
Enterprise Value (MSEK)	16,3
Lista	Nasdaq First North Growth Market
Halvårsrapport 2023	2023-08-25

#### KURSUUTVECKLING



#### HUVUDÄGARE (KÄLLA: HOLDINGS 2022-12-28)

KAPITAL (%)

Patrik Sundh	19,1 %
Hanne Evenbratt	5,1 %
Hans Åke Selin	4,4 %
Chalmers Tekniska Högskola	4,2 %
Stealth Pig AB	2,8 %

#### PROGNOSER (MSEK)

	2021	2022	2023E	2024E	2025E
Nettoomsättning	0,0	0,0	0,0	430,3	130,3
Övriga externa kostnader	-5,4	-4,1	-4,9	-15,9	-19,8
Personalkostnader	-0,9	-1,1	-1,2	-3,5	-4,2
Avskrivningar	0,0	0,0	0,0	-2,0	-2,0
<b>EBIT<sup>1</sup></b>	<b>-6,4</b>	<b>-5,1</b>	<b>-6,1</b>	<b>408,9</b>	<b>104,4</b>

<sup>1</sup>Exkl. aktiverat arbete och övriga intäkter.

# 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 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 **Cline Scientific 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 2014-2023). Delning, spridning eller motsvarande till en tredje part är tillåtet under förutsättning att analysen delas i oförändrad form.