

Apta-1 uppvisar god säkerhet – räknar med att studien ska återupptas

Aptahem har nyligen publicerat sin rapport för årets tredje kvartal, vilken i sig inte innehöll några överraskningar. Under sommaren blev Aptahem rekommenderade ytterligare analys hänförligt till den pågående dubbel-blinda randomiserade placebokontrollerade Fas 1a-studien på friska frivilliga för att öka förståelsen av Apta-1s verkningmekanism. Det innebar att studien tillfälligt pausades och under mitten av september rapporterade Aptahem intressanta resultat från de ytterligare analyserna av Apta-1s verkningmekanism. Därefter meddelade Aptahem att Apta-1, även i de kompletterande analyserna, visat på god säkerhet. Detta är något vi menar utgör en bra förutsättning för att Fas 1-studien ska kunna återupptas inom kort. Likt pressmeddelandet från mitten av september anser vi även att ett meddelande om återupptagen studie kan utgöra en kortsiktig trigger i aktien. Vi väljer att behålla vårt tidigare värderingsintervall och upprepar vårt Base scenario om 1,28 kr (1,28) per aktie.

▪ Fortsatt god kostnadskontroll

Under Q3-23 uppgick Aptahems totala rörelsekostnader till 2,7 MSEK (2,8) vilket därmed är i linje med Q3-22. Vid en jämförelse även med föregående kvartal (Q2-23), där rörelsekostnader uppgick till 3,1 MSEK, är det tydligt att Aptahem fortsätter att agera med en god kostnadskontroll, vilket är mycket viktigt i nuvarande utvecklingskede.

▪ Ansträngd likviditet

Vid utgången av september uppgick kassan till 2,9 MSEK och under årets tredje kvartal uppvisade Aptahem en operativ kapitalförbrukning (s.k. *burn rate*) om 3,0 MSEK/månad, vilket är väsentligt högre än under föregående kvartal (Q2-23) då denna uppgick till 1,1 MSEK/månad. Den huvudsakliga förklaringen är ett ökat utflöde av rörelsekapital hänförligt till en minskning av leverantörsskulder från 7,5 MSEK vid utgången av juni till 0,9 MSEK vid utgången av september. Aptahem har således betalat leverantörsfordringar motsvarande 6,6 MSEK under Q3-23, vilket därmed får en stor påverkan på Bolagets kapitalförbrukning under mätperioden. Med det sagt, och med hänsyn till den befintliga balansräkningen, räknar vi med att Aptahem efter utgången av september har uppvisat en betydligt lägre *burn rate* än under Q3-23. Likväl är nuvarande likviditet ansträngd.

▪ Behåller värderingsintervallet

Sedan vår förra analysuppdatering i september har vår fundamentala syn på Aptahem inte förändrats och det har heller inte kommunicerats några nyheter som skulle motivera en sänkning av vårt värderingsintervall, snarare tvärtom. Likväl är den kliniska studien fortsatt pausad. Vi räknar dock med att studien kommer att återupptas inom kort och väljer därför att i denna analysuppdatering upprepa vårt tidigare värderingsintervall i samtliga tre scenarion Base-, Bull- och Bear.

VÄRDERINGSINTERVALL¹

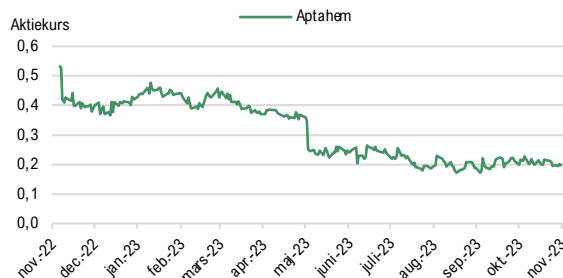
Bear 0,25 kr **Base** 1,28 kr **Bull** 1,90 kr

¹Värderingen är baserad på en riskjusterad nuvärdesmodell (rNPV) som bl.a. utgår från att Apta-1 tas till marknaden av licenstagare. Värderingen baseras utöver det på ett flertal faktorer.

NYCKELDATA

Senast betalt (2023-11-01)	0,20
Antal Aktier (st.)	192 049 190
Market Cap (MSEK)	38,4
Nettokassa(-)/skuld(+) (MSEK)	-2,9
Enterprise Value (MSEK)	35,5
Lista	Spotlight Stock Market
Kvartalsrapport 4 2023	2023-02-16

KURSUMVECKLING



HUVUDÄGARE (PER 2023-09-30)

Ivar Nordqvist	13,5 %
Avanza Pension	7,4 %
Nordnet Pensionsförsäkring	5,1 %
Investment Balticum AB	1,9 %
Christian Pettersson	1,4 %

PROGNOSE, BASE (MSEK)	2019	2020	2021	2022
Totala intäkter	0,0	0,0	0,1	3,7
Bruttoresultat	0,0	0,0	0,1	3,7
Bruttomarginal	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Rörelsekostnader ²	-17,5	-24,3	-28,5	-12,6
EBIT	-17,5	-24,3	-28,5	-8,9
EBIT-marginal	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
P/S	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
EV/S	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
EV/EBITDA	neg.	neg.	neg.	neg.

²Från och med 2022 har Aptahem valt att aktivera sina utvecklingskostnader, vilket således ej belastar resultaträkningen som en rörelsekostnad likt det gjort tidigare 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 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 **Aptahem 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.