

## Står inför nästa steg i den kliniska studien

Aptahem fyllde under januari på kassan via en företrädesemission vilken inbringande ca 14 MSEK och då vår åsikt inte har förändrats sedan vår förra analysuppdatering i januari, upprepar vi vårt motiverade rNPV-värde om 246 MSEK (246) i ett Base scenario för Aptahem. Med hänsyn till att emissionen inte tecknades fullt, vilket innebär ett lägre antal tillkommande aktier, justeras dock vårt motiverade värde per aktie från 0,32 kr till 0,55 kr, vilket är en teknisk justering då vi som nämnt behåller det motiverade bolagsvärdet i absoluta tal. Fokus framåt är fortsatt det kliniska utvecklingsprogrammet för Apt-1 där Aptahem inväntar slutrapporten av den första delen av studien. Parallellt arbetar Aptahem med att planera för nästa steg i den kliniska utvecklingen, där avsikten är att nästa studie utförs som en Proof-of-Concept för att utvärdera effekten av Apt-1 på systemisk inflammation.

### Publicering i välenommerad tidskrift

Aptahem meddelade under februari att resultaten från Toronto-studien har resulterat i ett första godkännande för publikation i den vetenskapliga tidskriften *Cells*. *Cells* har funnits i över 50 år och består idag av ett 50-tal journaler med olika teman och har en minst sagt etablerad roll inom forskarvärlden. Enligt Science Watch rankades *Cells* som nummer ett i kategorin för tidskrifter med högst inverkan (alla fält) under åren 1995–2005, med ett genomsnitt på 161 citeringar per publicerad artikel. Enligt Journal Citation Reports hade *Cells* under år 2020 en s.k. "impact factor" på 41,6x, vilket innebar att *Cells* hamnade på en förstaplats av de 298 jämförbara tidskrifter inom området Biochemistry & Molecular Biology. Detta kommer därmed resultera i en ökad uppmärksamhet för Apt-1 och dess terapeutiska effekt, vilket vi räknar med kommer ge positiva ringar på vattnet som Aptahem kan dra nytta av, exempelvis i pågående partnerdialoger.

### Fortsätter utvecklas med god kostnadskontroll

Aptahem har även nyligen presenterat sin Q4-rapport, där Bolagets totala rörelsekostnader uppgick till 3,8 MSEK (4,4), vilket därmed var en förbättring jämfört med Q4-22. Vid en jämförelse med föregående kvartal (Q3-23), där rörelsekostnader uppgick till 2,7 MSEK, resulterade dock det fjärde kvartalet i ökade kostnader. Likväl anser vi att Aptahem fortsätter att agera med en god kostnadskontroll, vilket är mycket viktigt i nuvarande utvecklingsskede. Sett till kassan uppgick denna vid utgången av Q4-23 till 2,1 MSEK, vilket kan jämföras med 2,9 MSEK vid utgången av Q3-23. Under januari har dock som nämnt Aptahems företrädesemission avslutats, där Bolaget tillfördes 13,8 MSEK före emissionskostnader. Detta har således stärkt kassan och med hänsyn till en antagen operativ *burn rate* om ca 1 MSEK/månad framgent, vilket är i linje med genomsnittet under 2023, såväl som kommande investeringar, estimerar vi att Aptahem är finansierade tills in i Q3-24, allt annat lika.

### VÄRDERINGSINTERVALL<sup>1</sup>

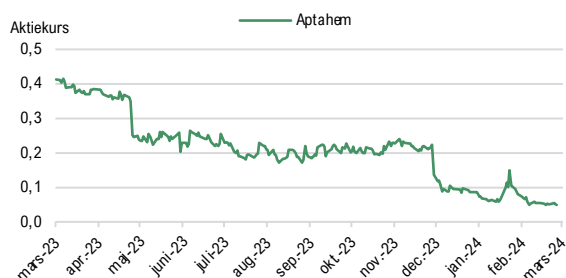
**Bear** 0,11 kr      **Base** 0,55 kr      **Bull** 0,80 kr

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

### NYCKELDATA

Senast betalt (2024-03-06)	0,05
Antal Aktier (st.)	451 463 186
Market Cap (MSEK)	22,6
Nettokassa(-)/skuld(+) (MSEK)	-8,6
Enterprise Value (MSEK)	14,0
Lista	Spotlight Stock Market
Kvartalsrapport 1 2024	2024-05-31

### KURSUMVECKLING



### HUVUDÄGARE (PER 2023-12-31)

Ivar Nordqvist	13,5 %
Avanza Pension	7,0 %
Nordnet Pensionsförsäkring	4,2 %
Investment Balticum AB	1,9 %
Christian Pettersson	1,4 %

RESULTATRÄKNING (MSEK)	2019	2020	2021	2022	2023
Totala intäkter	0,0	0,0	0,1	3,7	2,6
<b>Bruttoresultat</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,1</b>	<b>3,7</b>	<b>2,6</b>
Bruttomarginal	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Rörelsekostnader <sup>2</sup>	-17,5	-24,3	-28,5	-12,6	-12,8
<b>EBIT</b>	<b>-17,5</b>	<b>-24,3</b>	<b>-28,5</b>	<b>-8,9</b>	<b>-10,1</b>
EBIT-marginal	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
P/S	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
EV/S	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
EV/EBITDA	neg.	neg.	neg.	neg.	neg.

<sup>2</sup>Från 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 2014-2024). Delning, spridning eller motsvarande till en tredje part är tillåtet under förutsättning att analysen delas i oförändrad form.