

ANALYSE AF SANIONA efter H1-regnskab

Saniona har leveret de første positive resultater af den igangsatte omstrukturering. Udgifterne er reduceret, der meldes om stor interesse for indgåelse af partneraftaler, og samtidig er der meldt om en positiv udvikling i pipelinen.

- Sanionas driftsudgifter er med virkning fra 01-07-2022 blevet reduceret til ca. 70 mio. SEK årligt – et niveau der svarer til et skandinavisk orienteret biotekselskab.
- Den likvide reserve rækker med uændret fremadrettet cash-burn mindst til udgangen af andet kvartal næste år. Det giver ledelsen finansiell ro til at forhandle fornuftige partneraftaler på plads.
- Mere end 50 virksomheder har på blot to måneder i andet kvartal udvist interesse for at indgå samarbejde med Saniona, og et ikke oplyst antal er gået videre i en form for due-diligence proces. Trods den store interesse er der ingen garanti for, at det ender med partneraftaler, men jo flere interesserede, jo større er odds for indgåelse af aftaler. Det skal bemærkes, at en tidsramme fra start på forhandlinger til der eventuelt landes en partneraftale normalt strækker sig over 6-12 måneder. Investorerne må derfor væbne sig med tålmodighed.
- Saniona har stor erfaring fra indgåelse af tidligere partneraftaler, spin-outs m.m. - altså ikke udvandede finansiering
- Sideløbende med nedlæggelse af alle aktiviteter i USA, fokus på en reduktion af omkostningerne og forhandlinger med potentielle partnere, meldes der også om succes i udviklingsindsatsen baseret på ion-kanal modulering. SAN711

AKTUEL KURS: 4,35

Børs: NASDAQ Stockholm Small Cap

Markedsværdi: 271,4 mio. SEK

Antal aktier: 62.385.677 styk

har levet op til målene for fase 1 forsøg. SAN903 er klar til at overgå til fase 1 omkring årsskiftet, og så er der i præklinisk fase med Kv7 ion-kanal programmet mod epilepsi meldt om fremskridt.

- Et vigtigt mål for den nye ledelse er at genskabe investortilliden. Det tager tid, men umiddelbart har investorerne taget godt imod det nye strategiskifte. Børskursen har været let stigende, og insiderne CEO Thomas Feldthus og bestyrelsesmedlem Carl Johan Sundberg har købt aktier i selskabet.
- Saniona rummer potentielt stor værdi, idet børsværdien kun er på 271 mio. SEK. Der er dog fortsat meget, der skal lykkes, men efter vores vurdering har perioden siden den nye ledelse tiltrådte øget optimismen.
- I et best case scenarie kan aktien ved indgåelse af gode partneraftaler inden for 6-12 måneder mere end fordoble børsværdien. Worst case er, at der trods stor interesse for at selskabets projekter, ikke indgås en eneste partneraftale. Såfremt det sker, vil aktiekursen kunne blive halveret (eller mere), og i værste fald kan selskabet skulle hente nye kapital i markedet på en udvandede måde.
- Risk/reward forholdet ser lovende ud. Risikoen er dog stor, indtil der indgås en eller flere partneraftaler.

AKTIEVURDERING

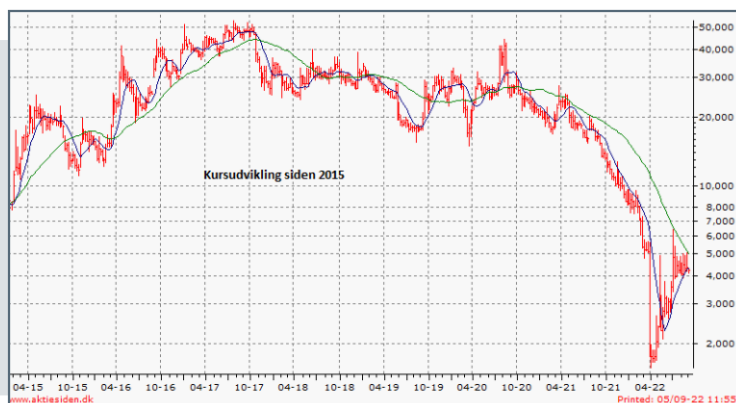
Kursudvikling 0-6 mdr.: 2-8

Kursudvikling 12-18 mdr.: 8 – 14 (før 8 - 12)

Q3-regnskab den 17-11-2022

Høj/lav notering seneste 12 måneder:

16,8 / 1,57



Aktieinfo modtager honorar fra selskabet for det udførte analysearbejde. Konklusion og anbefaling er alene udtryk for Aktieinfos vurdering, og selskabet kan ikke påvirke anbefaling og kursmål. I øvrigt henvises til ansvarsfraskrivelsen på sidste side.

ANALYSE AF SANIONA efter H1-regnskab

Omstrukturering i Q2 med ny ledelse, nedlæggelse af aktiviteterne i USA, stop for af planerne om en børsnotering i USA og en reduktion af de fremtidige driftsudgifter med 70-75 % ved at stoppe udviklingen af Tesomet-projekterne. Den likvide reserve rækker mindst til udgangen af Q2 2023. Stor interesse for partneraftaler.

Pr. 30-04-2022 blev Thomas Feldthus udnævnt til ny CEO. Han er medstifter af selskabet og har været CFO, indtil han for to år siden forlod selskabet. Thomas Feldthus ejer 1,5 % af aktierne i Saniona. Jørgen Drejer, som også er medstifter af selskabet, blev på generalforsamlingen i slutningen af maj valgt som bestyrelsesformand. Jørgen Drejer var indtil da chef for R&D og ejer 3,8 % af aktierne i Saniona.

Med to nye folk i spidsen er der blevet igangsat en stor omstrukturingsproces med følgende primære mål: 1) Driftsomkostningerne skal reduceres markant med besparelser på 70-75 % svarende til et fremtidigt niveau for driftsomkostningerne på årligt ca. 70 mio. SEK med effekt fra begyndelsen af andet halvår. 2) Tesomet nået til fase 2b sættes midlertidigt på pause til der indgås aftale om videreudvikling med en eller flere partnere. 3) Alle aktiviteter og jobs i USA er blevet nedlagt. 4) Planer om en co-notering af aktien i USA stoppes. 5) Saniona går tilbage til den oprindelige strategi om partnerskaber for at sikre ikke-udvandede finansiering af R&D-aktiviteterne med alle muligheder åbne omkring partnerskaber. 6) Enkelte projekter videreføres sideløbende for egen regning, men dog med henblik også her for partneraftaler. 7) Investortilliden skal genskabes.

På meget kort tid har den nye ledelse eksekveret på strategien. Første halvår og andet kvartal bliver den sidste periode, hvor cash-burn er ekstremt. Nettounderskuddet i Q2 androg 88,6 mio. SEK og 221,9 mio. SEK for halvåret. Driftsudgifterne i Q2 var på 94,7 mio. SEK (en forbedring fra 105,5 mio. SEK i samme periode sidste år) og for halvåret 234,6 mio. SEK (mod 203 mio. SEK i samme periode sidste år). Driftsudgifterne i år har været præget af store R&D-udgifter til Tesomet, SAN711 og SAN903 og specifikt i andet kvartal af store ekstraordinære udgifter til lukningen i USA (lønninger for april, fratrædelsesordninger, IPO-udgifter til nu skrinlagt co-notering i USA). Tavlen er vasket ren, og med virkning fra 01-07-2022 reduceres driftsudgifterne med de nævnte 70-75 % til et niveau på årligt ca. 70 mio. SEK. En likvid reserve på 173,1 mio. SEK pr. 30-06-2022 rækker således ved det nye, reducerede aktivitetsniveau til mindst udgangen af andet kvartal 2023, hvor der til den tid forfalder et lån til Formue Nord.

Saniona har med succes formået særdeles hurtigt at neddrole aktiviteterne og tilpasse udgifterne til et niveau på linje med andre skandinavisk orienterede biotekselskaber af samme størrelse. I maj og juni har flere end 50 virksomheder udvist interesse for en evaluering af selskabets prækliniske og kliniske programmer, og flere virksomheder er gået videre med en form for due-diligence jævnfør oplysninger i seneste regnskab. Det er positivt, at flere potentielle partnere er gået skridtet videre i processen mod et eventuelt fremtidigt samarbejde. Jo før der indgås partneraftaler, jo bedre, men aktionærerne må væbne sig med tålmodighed. En sådan proces kan vare 6-12 måneder. I det lys er det vigtigt, at det reducerede cash-burn sikrer likviditeten frem til og med mindst andet kvartal 2023, i hvilken periode indgåelse af en eller flere partneraftaler er mulig. Her skal det bemærkes, at Saniona tidligere med succes har indgået en række partneraftaler, spin-outs m.m. Tiltag der er ikke-udvandede for aktionærerne.

SELSKABETS FORVENTNINGER TIL INDEVÆRENDE REGNSKABSÅR

Efter en gennemført restrukturering i andet kvartal er costbasen blevet reduceret til ca. 70 mio. SEK årligt med effekt fra indeværende kvartal og frem. Det sker som følge af lukning af alle aktiviteter i USA og en pause i studierne med Tesomet.

Den likvide reserve vurderes ved nuværende aktivitet at række til mindst udgangen af Q2 2023.

Saniona fortsætter arbejdet med at søge partneraftaler for et eller flere af udviklingsprojekterne indenfor 6-12 måneder. Det skal sikre ikke-udvandede indtægter til selskabet.

HØJDEPUNKTER ÅR TIL DATO

Driftsudgifterne reduceres markant.

Der meldes om stor interesse fra potentielle partnere.

Der er kommet positive fase 1 data for SAN711.

SAN903 er klar til fase 1 ultimo 2022/primo 2023.

Fremgang i Kv7 ion-kanal program mod epilepsi i præklinisk fase.

Antal aktionærer er steget fra 8.804 for et år siden til nu 10.160. Insidere har købt aktien.



ANALYSE AF SANIONA efter H1-regnskab

Hvis det mod forventning ikke lykkes at indgå partneraftaler inden udgangen af andet kvartal næste år, kan det medføre endnu et cash-call rettet mod eksisterende aktionærer, udvandede tiltag med inddragelse af nye investorer, eller i værste fald at selskabet ikke kan fortsætte aktiviteterne.

Vi er dog overbeviste om, at det vil lykkes at lande en eller flere partneraftaler forinden. De to Tesomet-projekter mod Prader-Willi Syndrom og Hypothalamisk fedme er så langt fremme i udviklingsforløbet og har levet op til forventningerne, at projekterne rummer værdi for Saniona og potentielle fremtidige partnere. Tesofensine, som forsøges godkendt i Mexico, udskydes i tid, da myndighederne ikke umiddelbart ville godkende produktet. Det er uvist, hvad der skal til for at leve op til myndighedernes krav, men så vidt vi forstår det, arbejder partneren, Medix, fortsat på at opnå en godkendelse. På produkt-siden er Saniona også lykkedes på flere fronter. SAN711 til behandling af kronisk nervesmerter har leveret de ønskede data fra fase 1 forsøg, der viste at behandlingen var vel tolereret, hvilket øger værdien af dette projekt ved partneraftale. SAN903 mod inflammation og fibrotiske lidelser forberedes til opstart af fase 1 forsøg i slutningen af 2022 /begyndelsen af 2023. Kv7 ion-kanalprogrammet mod epilepsi har også vist fremskridt i præklinisk fase, hvilket øger værdien af dette projekt. Mere end 50 millioner mennesker på verdensplan vurderes at være ramt af epilepsi, hvoraf 30 % vurderes at være resistente mod nuværende behandlingstilbud. Kv7 udvikles med en helt ny teknologi og kan blive en helt ny og mere effektiv måde at behandle for epilepsi med betydeligt færre bivirkninger.

Et vigtigt delmål i restruktureringen af Saniona er at genvinde investortilliden. Vi finder, at den nye ledelse har gjort meget godt for Saniona på kort tid. Det lover godt for fremtiden. Der er blevet ryddet op i eget hus – nu må vi blot vente og håbe på, at der indenfor tidsfristen på 6-12 måneder kan landes en eller flere partneraftaler, der kan styrke likviditeten markant.

Potentielt store værdier i Sanionas pipeline. Positive fase 1 data for SAN711 opnået i Q2. Kv7 ion-kanal forsøg i præklinisk fase mod epilepsi har i august vist lovende fremskridt.

Mere end 50 virksomheder har i løbet af andet kvartal gennemført evaluering af et eller flere af Sanionas prækliniske eller kliniske udviklingsprogrammer samt emner fra IONBASE, og flere af disse interessenter har fået dyb adgang til forskningen (en slags due-diligence). Trods den store interesse er der ingen garanti for, at det udmønter sig i en eller flere partneraftaler. Overordnet må det dog betegnes som lovende, at så mange virksomheder har udvist interesse. Aktionærerne må imidlertid væbne sig med tålmodighed, da det ofte tager 6-12 måneder fra potentielle partnere viser interesse, til der indgås endelige aftaler.

Neden for beskriver vi de vigtigste udviklingsprojekter, som der kan indgås partneraftaler for. Der ligger desuden en potentiel værdi i Sanionas stofbibliotek og ionkanal databasen kaldet IONBASE bestående af 130.000 stoffer, hvoraf de 20.000 ejes af Saniona. Herfra udspringer projekterne SAN711, SAN903, Kv7 samt andre udviklingsprojekter, som der tidligere er indgået partneraftaler omkring. Hensigten er i løbet af i år at offentliggøre en ny udviklingskandidat fra ion-kanal forskningen – indtil videre hemmeligholdt under navnet SANXXX.

Saniona har tidligere med stor succes indgået partneraftaler eller foretaget spin-outs med Boehringer Ingelheim, Pfizer, Johnson & Johnson, Proximagen, Ataxion Therapeutics (senere Cadent Therapeutics, som blev købt af Novartis), Cephenix, Initiator Pharma, Scandion Oncology og Medix.

Vi finder det særdeles positivt med den umiddelbart store interesse fra potentielle partnere. Jo flere interesserede, jo større kan en pris for at købe sig ind i Saniona's pipeline blive. Det er ikke muligt at vurdere eventuelt kommende partneraftalers økonomiske værdi for Saniona, men især for de to Tesomet projekter kan prisen i form af up-front betalinger, milepæle og royalties blive pæne.

Clinical Pipeline

Ion Channel Drug Discovery Engine *Steady stream of assets to build pipeline*

IONBASE Database
20,000 proprietary ion channel modulators

SAN903 *Retain rights*

Phase 1 expected to start 2022/2023
Compelling preclinical data in IPF and other inflammatory, fibrosis, and hematological disease models

SAN711

Phase 1 top-line data expected mid-2022
Compelling preclinical data in migraine and neuropathic pain

Tesomet

Hypothalamic obesity & Prader-Willi syndrome
Phase 2b trials voluntarily paused, subject to additional funding

Exploring partnership & out-license opportunities

Succesfuld fase 1 resultat for SAN711 er netop offentliggjort.

Tesomet

Tesomet nyder patentbeskyttelse i USA frem til 2036. To forsøg mod Prader-Willi Syndrom og Hypothalamisk Fedme er nået fase 2b, men er frivilligt sat på pause, til der findes partner(e) til at finansiere de næste og dyre senfase-studier. Begge projekter er af FDA i USA tildelt Orphan Drug Designation status (kvalificerer til fx skattefradrag, afskaffelse af visse licensansøgningsgebyrer til FDA og syv års markedseksklusivitet efter godkendelse). Desuden overvejer FDA at tildele produktet 505(b)2 status, hvilket giver mulighed for en FDA-godkendelse uden at udføre alt det arbejde, der normalt kræves for en NDA (New Drug Application).

Dette og de hidtil opnåede positive data fra fase 2 forsøg, der viste, at Tesomet blev tolereret godt igennem forsøgets 48 uger, samt visse andre sekundære end-points, bør kunne sikre Saniona nogle lukrative aftaler med up-front-indtægter, milepæle i udviklingsfasen og i sidste ende royalties ved eventuelt fremtidigt salg. Arbejdet med fase 2b, fase 3 og siden ansøgning om produktgodkendelse hos FDA vil formentlig strække sig over minimum fire år. Fælles for de to projekter er, at der aktuelt ikke findes lægemiddelprodukter på markedet, hvorfor projekterne står til at blive "first-in-class". Der er tale om små sygdomsforekomster, men da der ikke findes behandlingstilbud, kan pris pr. behandlet patient ende i den høje prisklasse. Der er således en række faktorer, der taler for at Saniona vil kunne tiltrække partnere på gunstige vilkår.

Prader-Willi syndrom er en sjælden og livstruende sygdom med manglende mæthedsfornemmelse, der estimeres at berøre 11.000-34.000 personer i USA og 17.000-50.000 i Europa. De berørte personer lider ofte af neurologiske handicap (retarderede), hvilket gør det vanskeligt for dem selv at styre sygdommen, idet de potentielt kan spise sig ihjel og ofte bliver sygeligt overvægtige, ligesom følgesygdomme reducerer deres levetid. Den nuværende behandling består af hormon-terapi, der dog ikke reducerer patienternes fornemmelse for sult. Sanionas gennemførte fase 2 forsøg reducerede kropsvægten og trangen til at spise.

Hypothalamisk fedme (HO) skyldes en godartet hjernetumor, der rammer primært børn og ældre med et omfang på 10.000-25.000 i USA og 16.000-40.000 i Europa. Hovedparten får ødelagt deres appetitcenter enten som følge af tumoren eller operation – andre får ødelagt appetitcentret som følge af slagtilfælde, mens det for andre kan indtræffe i forbindelse med ulykker. Operation er meget vanskelig, og en negativ sideeffekt er, at patienterne tager på i vægt. Sygdommen fører til fedme, hukommelsestab, sløvhed, depression og i værste fald selvmord.



ANALYSE AF SANIONA efter H1-regnskab

SAN711 har netop afsluttet fase 1 forsøg rettet mod kronisk nervesmerte og migræne. Fase 1 forsøget omfattede 66 raske personer. Formålet med forsøget var at påvise sikkerheden og forsøgspersonernes evne til at tåle dosis og størrelsen heraf. Både primære og sekundært mål viste de ønskede data. Der var ingen tegn på bivirkninger, som ses ved nuværende behandling med fx Valium. SAN711 har således i fase 1 forsøget vist en evne til at påvirke nervebanerne, så kroppen selv kan regulere og dermed kurere/reducere nervesygdomme. De opløftende data øger sandsynligheden for, at der også her kan indgås en partneraftale for den videre udvikling. SAN711 har potentiale til at blive "first-in-class", men først skal man igennem fase 2, 3 og en godkendelsesproces hos FDA. Det kommer til at tage flere år.

SAN903 mod inflammation har i præklinisk fase levet op til forventningerne, og forberedes nu til overgang til fase 1 i H2 2022 eller H1 2023. Dette projekt ønsker Saniona som udgangspunkt at beholde selv.

Kv7 ion-kanal program mod epilepsi har også udvist fremskridt i udviklingen. Projektet er endnu i helt tidlig fase (præklinisk), men er rettet mod et stort marked. På verdensplan vurderes det, at mere end 50 millioner lider af epilepsi, og Sanionas tilgang er som ved al deres forskning rettet mod ion-kanal modulering. De seneste data understøtter muligheden for at kunne indgå partneraftaler.

Allerede udlicenserede projekter

CAD-1883 blev indtil 2020 udviklet i samarbejde med Cadent Therapeutics, der siden er blevet købt af Novartis. Det videre udviklingsforløb afhænger nu af Novartis. Saniona er berettiget til milepæle i udviklingsprocessen og royalties fra salg af produkter udviklet og kommercialiseret med baggrund i det ion-kanal program, som Saniona har stillet til rådighed. Det videre forløb er dog nu lagt i hænderne på Novartis.

Boehringer Ingelheim: I samarbejde med det tyske medicinalsekskab har man et udviklingsprojekt rettet mod skizofreni. Boehringer Ingelheim vil ved overgang fra præklinisk udvikling til fase 1 betale en milepæl, men det ligger ude i fremtiden. Rammen for samarbejdet er på 76,5 mio. EUR. Det er en ren win-situation for Saniona, men det endelige resultat og alle beslutninger omkring stop/go ligger i hænderne på partneren.

Medix: Tesofensine mod fedme er udlicenseret for så vidt angår Mexico og Argentina til partneren Medix (Saniona ejer rettighederne til resten af verden). De mexicanske sundhedsmyndigheder har i maj meddelt, at de på baggrund af nuværende dokumentation ikke kunne give markedsføringstilladelse. Medix er i dialog med myndighederne for at få klargjort, hvad myndighederne kræver af ekstra dokumentation. Af regnskabet er der ikke givet nærmere detaljer, så vi ved ikke, om der stilles store ekstra krav eventuelt også nye tests, eller om der er tale om teknikaliteter. Hvorom alt er, så udskydes tidspunktet for en afklaring, der i positivt fald vil udløse milepælsindtægter og to-cifret (formentlig 15 %) procentuel royalty på fremtidigt salg. For nærværende kan vi kun konstatere, at godkendelsesprocessen enten stoppes eller bliver forlænget i tid.

OM SANIONA

- Saniona er et dansk biotekselskab etableret i 2012 med hovedsæde i Glostrup og børsnotering i Sverige.
- Saniona besidder unik viden om ion-kanalmodificering rettet mod opdagelse og udvikling af lægemidler til sygdomme med et udækket eller utidssvarende behandlingstilbud. Der er tale om udvikling af lægemidler rettet mod sygdomme relateret til centralnervesystemet (CNS), hvilket er et meget komplekst område.
- Tesomet indgår i udviklingen af potentielle lægemidler rettet mod Prader-Willi Syndrom og Hypotalamisk fedme, der begge er nogle sjældne men alvorlige sygdomme omkring spiseforstyrrelse. Fase 2 data har mødt de ønskede end-points, men på grund af manglende finansiell formåen er begge projekter midlertidigt sat på pause, idet man forsøger at indgå partneraftaler. SAN711 og SAN903 er nye lægemiddelkandidater fra ion-kanal forskningen. For SAN711 er der netop opnået de ønskede fase 1 data, og der søges nu efter en partner til den videre udvikling. SAN903 ventes at gå i fase 1 i H2 2022 eller H1 2023, og her er hensigten indtil videre at ”gå selv”.
- Tesofensine mod fedme er udlicenseret til Medix for så vidt angår Argentina og Mexico. Saniona ejer rettighederne i resten af verden. De mexicanske myndigheder har ikke kunnet godkende Tesofensine på baggrund af fremsendt dokumentation. Medix er i dialog med myndighederne omkring behovet/kravet til ekstra dokumentation/forsøg.
- Saniona har et stofbibliotek og en unik ion-kanal database (IONBASE) bestående af mere end 130.000 stoffer målrettet ion-kanal forskning, hvoraf de 20.000 ejes af Saniona og danner baggrund for eksempelvis SAN711, SAN903 og Kv7 mod epilepsi. Ion-kanal forskningsprojekterne og databasen kan anvendes til udvikling af nye prækliniske kandidater, og danne baggrund for indgåelse af spin-outs, partnerskabs- eller licensaftaler. Databasen har tidligere sikret indgåelse af samarbejder med Ataxion Therapeutics (senere kendt som Cadent Therapeutics, der siden er blevet købt af nu Novartis), Cephagenix, Initiator Pharma, Scandion Oncology, Medix, Pfizer, Johnson & Johnson og Boehringer Ingelheim. Databasen indeholder en potentiel værdi, hvis partnere (nuværende såvel som nye) ønsker at gøre brug af ion-databasen
- Saniona har udlicenseret projekter til det tyske medicinalselskab Boehringer Ingelheim, mexicanske Medix og schweiziske Novartis. Her har man afgivet den helt store upside, men modsat er udgiftsrammen også reduceret, idet partnerne afholder udviklingsomkostningerne. Ved succes i forskningen er Saniona berettiget til milepælsindtægter, og i tilfælde af at det ender med godkendte og salgbare produkter til royalty-indtægter på en- eller to-cifrede procenter af salget. Rettighederne for aftalerne med Boehringer Ingelheim og Novartis dækker globalt.
- Aktien blev børsnoteret i Sverige i 2014 til kurs 5 SEK. Siden er der gennemført en række aktieemissioner. I 2020 er der blevet tilført ca. 650 mio. SEK i ny kapital. I Q3 sidste år blev der optaget et ikke udvændende lån på 87 mio. SEK hos Formue Nord. Den nuværende likvide reserve er pr. 30-06-2022 på 173,1 mio. SEK, hvilket rækker minimum til udgangen af Q2 2023, hvor et lån til Formue Nord forfalder.

LEDELSE OG BESTYRELSE



Thomas Feldthus
Co-founder and CEO



Anita Milland
Chief Financial Officer



Janus Schreiber Larsen
Chief Development Officer



Karin Sandager Nielsen
Chief Scientific Officer



Palle Christophersen
Executive Vice President,
Research



Jørgen Drejer
Chairman of the Board

ANALYSE AF SANIONA efter H1-regnskab

- Antallet af ansatte er faldet markant i Q2, hvor aktiviteterne i USA er blevet nedlagt og alle ansatte opsagt, herunder den tidligere ledelse. Nu er der 24 ansatte (50 på samme tid sidste år), hvoraf 11 har en PhD uddannelse. 18 af de ansatte er beskæftiget med forskning og udvikling, mens 6 har administrative funktioner. 14 af de ansatte er kvinder.
- Ledelse: Thomas Feldthus er CEO (siden april i år - han er medstifter af Saniona), Anita Milland er CFO, Janus Schreiber Larsen er CDO, Karin Sandager Nielsen er CSO og Palle Christophersen er Executive Vice President for Research. Jørgen Drejer (tidligere Chief Scientific Officer og nuværende storaktionær) er formand for bestyrelsen.
- Aktionærforhold pr. 30-06-2022: RA Capital Management ejer 7,9 %, Avanza Pension 5,0 %, Pontifax Venture Capital 4,8 %, Jørgen Drejer 3,8 % og Third Swedish National Pension Fund 3,0 %. CEO Thomas Feldthus ejer 1,5 % af aktierne. De ti største aktionærer ejer 32,7 %. Saniona havde ultimo andet kvartal 10.160 aktionærer mod 8.804 for et år siden.



STYRKER

Unik viden inden for ion-kanal forskning med potentiel stor værdi i form af et stofbibliotek og en database med over 130.000 stoffer, hvoraf Saniona selv ejer 20.000. Ejer to fase 2 projekter og et mere på vej i fase 2 mod sjældne sygdomme. Er for to fase 2 projekter tildelt Orphan Drug Designation (ODD) status hos FDA – endda med mulighed for også at blive tildelt 505(b)2 status, hvilket giver en række fordele omkring omfang af data for godkendelse, betydelige besparelser og eventuelt forlænget patentperiode. Saniona står således med stærke projekter, hvor man forsøger at få partnere ind. I forvejen har man eller har tidligere haft partneraftaler med en række farmaselskaber.

SVAGHEDER

Tesofensine er gået ud af patentbeskyttelse, og de mexicanske myndigheder har ikke på baggrund af indsendt dokumentation kunnet godkende produktet – i første forsøg. Ved at indgå aftaler med tredjemand afgiver Saniona en del af styringen af projekterne og de fremtidige indtægter, men det er en nødvendighed for at polstre den likvide reserve og reducere cash-burn. Udviklingsforløbet forlænges i tid, idet man først for alvor kan komme videre i udviklingen, når der er indgået partneraftaler m.m. I værste fald kan tidsperspektivet blive forrykket så meget, at Saniona ikke når at færdigudvikle projekter, der kunne blive "first-in-class". Investortilliden er tyndslidt.

MULIGHEDER

Investortilliden skal genskabes, og antal aktionærer er stigende som første tegn på bedring. Saniona har en række projekter og hele ion-databasen, som der kan indgås partneraftaler om. Partneraftaler vil styrke den likvide reserve og sikre mulighed for udvikling af den igangværende forskning med fx SAN903, og siden igangsættelse af et projekt i præklinisk udvikling, SANXXX.

TRUSLER

Med partneraftaler afgiver Saniona en del beslutningsprocesserne til partnere, hvorfor man bliver afhængig af partnernes indsats og dedikation. Hvis ikke man lykkes at tage partnere ind, er selskabets fremtid uvis og en konkurs kan blive udfaldet.





ANALYSE AF SANIONA efter H1-regnskab

REGNSKABSTAL

Mio. SEK	2018	2019	2020	2021	2022E
Omsætning	55	7	8	11	15
Lønudgifter	24	26	62	170	120
Andre driftsudgifter	85	75	105	253	150
EBIT	-54	-94	-159	-412	-255
Finansposter	6	18	78	-7	-10
EBT	-48	-76	-81	-419	-260
Skat	7	7	8	8	10
Nettoresultat	-41	-69	-73	-411	-250
Tilført egenkapital	42	97	649	0	0
Egenkapital ultimo	39	54	603	282	100
Likvid reserve	55	40	574	357	135
Balance	83	93	692	440	250
Antal medarbejdere	23,5	24	38	53	24
Antal aktier mio. styk	23,0	28,4	62,4	62,4	62,4
Resultat pr. aktie (EPS)	-1,84	-2,67	-1,75	-6,59	-3,4
Indre Værdi	1,69	1,9	9,7	4,5	1,6

*Det er muligt, at selskabet opnår indtægter fra indgåelse af partneraftaler/spin-outs i årets løb, men størrelsen eller timingen herfor er umulig at estimere. Vi har derfor ikke indregnet sådanne indtægter, ligesom vi heller ikke indregner tilførsel af nye penge, hvilket dog vil afhænge af de nævnte partneraftaler/spin-outs. Usikkerheden i vores estimater er meget stor.

SENESTE ANALYSER

Forventet kursudvikling

Dato	Kurs	0-6 måneders sigt	12-18 måneders sigt
06-06-2022	3,25	2-8	8-12
14-03-2022	5,5	4-8	4-14
02-12-2021	10,2	9-14	12-16
02-09-2021	16,8	14-18	18-22



ANALYSE AF SANIONA efter H1-regnskab

JOHN STIHØJ

Født 1960. Mangeårig erfaring fra den finansielle branche, bla. via ansættelse i skandinaviske banker i Luxembourg i 7 år. Selvstændig indenfor den finansielle branche siden 1994. Ejer af Aktieinfo Danmark ApS.

Aktieinfo er stiftet i 2001 og er et af Danmarks førende, uafhængige analysehuse med fokus på både danske og udenlandske aktier.



Forbehold og ansvarsfraskrivelse

Denne analyse er udarbejdet af Aktieinfo på baggrund af offentligt tilgængeligt materiale omkring selskabet. Der er indgået en aftale om analysedækning med selskabet, og Aktieinfo modtager et honorar for det udførte analysearbejde. Konklusion og anbefaling er alene udtryk for Aktieinfos vurdering. Aktieinfo og/eller John Stihøj ejer aktier i selskabet på analysetidspunktet. Aktieinfo kan ikke drages til ansvar for rigtigheden af oplysningerne i analysen, ej heller for opstået tab eller manglende fortjeneste som følge af at råd og forslag følges, og efterfølgende viser sig at være tabsgivende eller resultere i ikke opnået fortjeneste. Det anbefales altid at rådføre sig med et pengeinstitut eller en mægler før der disponeres. Investering i aktier er altid behæftet med risiko for tab.