

ANALYSE AF ZEALAND PHARMA A/S efter H1 regnskab

Restruktureringsprocessen forløber planmæssigt. Arbejdet med at indgå partneraftaler fortsætter. Vigtige fase 3 data for glepaglutid ventes inden udgangen af tredje kvartal.

- Zealand Pharma forventer fortsat et driftsunderskud i år på 1.000 mio. kr. +/- 10 %. Det er betydeligt bedre end ved årets start, hvilket skyldes nedlæggelsen af størstedelen af de amerikanske aktiviteter og frasalg af V-Go. Målet om at nedbringe omkostningsbasen med 35 % set i forhold til 2021 forløber som forventet.
- For at imødegå det fortsatte cash-burn har Zealand polstret den likvide reserve ved salg af nye aktier med et bruttoprovenu på 274,8 mio. kr. Det er også et mål snarest muligt at indgå en aftale med en partner, der skal forestå salget af Zegalogue. Dertil kommer en potentiel milepælsindtægt fra samarbejdet med Boehringer Ingelheim. Såfremt der opnås positive fase 3 data for glepaglutid rettet mod kortarmssyndrom i indeværende kvartal, vil det muliggøre indgåelse af en sandsynligvis stor partneraftale. Prisen på en partneraftale vil stige markant ved positive fase 3 data.
- Zealand Pharma har en særdeles spændende og lovende pipeline. Målsætningen er at bringe fire produkter på markedet i USA senest i 2025. Zealand er åben for indgåelse af partneraftaler både omkring fremtidigt salg, men også videreudviklingen af pipeline.

AKTUEL KURS: 124

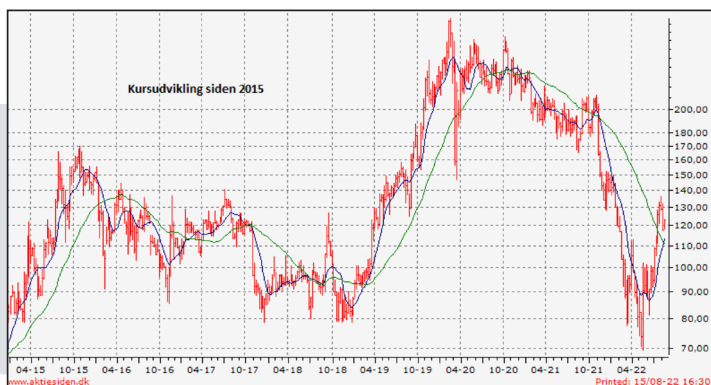
Børs: NASDAQ København,

LargeCap indekset

Markedsværdi: 5.769 mio. DKK

Antal aktier: 46.526.510 styk

- Zealand rummer upside, men det fordrer, at der indgås nogle lukrative partneraftaler, hvilket igen vil afhænge af succes i udviklingsfasen. Udvikling af nye lægemidler er bekosteligt, og derfor ser vi positivt på selskabets restruktureringsproces, hvor man ikke længere selv ønsker at gå hele vejen til markedet, men derimod lader andre stå for salget, og i stedet koncentrerer sig om udviklingsindsatsen.
- Risikoen i casen er meget høj, idet det er særdeles nødvendigt at fase 3 data for glepaglutid ikke skuffer. Eksempelvis er finansieringsaftalen med Oberland Capital bundet op på, at der kommer positive fase 3 data fra glepaglutid. I modsat fald kan Oberland trække sig fra aftalen, hvilket i så fald vil presse den likvide reserve.
- Produkt- og udviklingsmæssigt har Zealand Pharma aldrig stået stærkere. Positive data fra glepaglutid studiet er dog så afgørende, at vi fastholder et meget bredt interval for kursudviklingen jævnfør nedenfor. Det kommer til at gå voldsomt op eller ned afhængig af de varslede fase 3 data fra glepaglutid. Denne risiko skal man som investor gøre sig klart.



AKTIEVURDERING

Forventet kursudvikling 0-6 mdr.: 75-160 (før 75-150)

Forventet kursudvikling 12-18 mdr.: 75-200 (uændret)

Næste regnskab: Q3 den 10-11-2022.

Høj/lav notering seneste 12 måneder: 213 / 69,55

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 ZEALAND PHARMA A/S efter H1 regnskab

Zealand Pharma har på meget kort tid leveret på nogle af de vigtige forudsætninger i den restruktureringsplan, som blev offentliggjort ultimo marts 2022. Planen omfatter markant nedskæring af medarbejderstaben i USA, og en beslutning om ikke selv at varetage salget af nuværende og kommende produkter, ligesom man er åben for partneraftaler. Tidligere ville Zealand gå hele vejen til markedet, men nu er der åbnet op for indgåelse af partneraftaler, der kan sikre medfinansiering af de dyre udviklingsprojekter. På sigt og i takt med at der indgås partneraftaler, vil det reducere cash-burn. Zealand vil fremover fuldt ud koncentrere indsatsen om udvikling af nye banebrydende lægemidler baseret på selskabets store viden om peptider.

90 % af medarbejderne i USA er blevet afskediget, hvilket er en vigtig forudsætning for nedbringelse af driftsunderskuddet med op til 35 % set i forhold til 2021. Salget af V-Go til MannKind er blevet gennemført, hvilket har sikret en indtægt på 10 mio. USD, og på sigt salgsrelaterede milepælsindtægter. For at styrke kapitalberedskabet er der blevet gennemført en rettet emission med udvidelse af aktiekapitalen med 6,6 %. Det sikrer ved uændret cash-burn og uden indregning af indtægter fra milepæle og nye partneraftaler driften til Q2 næste år.

Sideløbende er arbejdet med pipelinen fortsat, hvilket har resulteret i de ønskede data fra fase 3 forsøg med dasiglucagon mod CHI. Det baner vejen for indsendelse af FDA-ansøgning i Q1 2023 og potentielt en godkendelse mod slutningen af 2023. Fase 1 data for dapiglutide har vist en evne til at reducere vægten med op til 4,3 % efter bare fire ugers behandling.

Selvom Zealand er nået et godt skridt på vejen, så er der mange muligheder for at forbedre kapitalberedskabet. Zegalogue er godkendt og på markedet i USA. Her skuffer salget dog i Q2, men det hænger sammen med, at sælgerkorpset er blevet afskediget. Arbejdet med at finde en partner til at forestå salget fortsætter. Vi kan forvente, at der ved indgåelse af en partneraftaler vil tilfalde Zealand en up-front fee og løbende en andel af salget. Men aftalen er endnu ikke indgået.

Zealand melder intet om igangværende forhandlinger omkring Zegalogue og/eller om aftaler omkring et eller flere af senfase-studierne. Imidlertid er det en vigtig del af strategien, så i kulissen arbejder ledelsen givetvis hårdt på at forhandle nogle gode aftaler på plads. Især glepaglutide rummer en potentielt stor værdi, men værdien vil naturligvis blive optimeret, såfremt der først indgås en aftale efter at der er kommet fase 3 data senere i kvartalet. Det er så også her risikoen er stor, for hvis fase 3 data fejler, falder værdien betragteligt. Heldigvis viste fase 2 data en stærk profil med de ønskede end-points.

Samarbejdsaftalerne med Boehringer Ingelheim og Alexion rummer potentielt meget store indtægter, men det strækker sig over mange år. Specifikt for BI 456906 ventes der dog fase 2 data senere i år, og hvis de falder positivt ud, er der udsigt til en milepælsindtægt i niveauet 10-15 mio. EUR (Aktieinfos estimat).

Zealand er en spændende langsigtet investeringscase. På den korte bane afhænger særdeles meget dog af glepaglutid, idet finansieringsaftalen med Oberland Capital er bundet op på, at fase 3 data lever op til forventningerne. Det vil derfor være et alvorligt tilbageslag, hvis fase 3 data skuffer. Modsat tager Zealand et stort skridt frem mod målet om at have fire salgbare produkter på markedet i USA i 2025, såfremt udviklingsindsatsen med glepaglutid lykkes.

SELSKABETS FORVENTNINGER
TIL 2022

Zealand forventer fortsat indtægter fra licenser, milepæle og salg af Zegalogue, men man giver ingen konkret guidance.

Udgiftsrammen ventes fortsat at nå 1.000 mio. kr. +/- 10 % mod 1.200 mio. kr. +/- 10 % ved årets start. Udgifterne ventes med fuld virkning fra 2023 at blive nedbragt med 35 % set i forhold til 2021.

Omkring pipelinen er vigtigste forestående nyhed fase 3 data for glepaglutide i Q3.

FORVENTEDE KURSPÅVIRKENDE
NYHEDER I ANDET HALVÅR 2022

Inden udgangen af Q3 ventes fase 3 data fra igangværende forsøg med Glepaglutid, hvilket bliver årets vigtigste produkt nyhed.

Der ventes fase 2 data for BI456906 rettet mod type 2 diabetes. Det kan udløse en milepælsindtægt i indeværende år.

Igangsættelse af fase 1b forsøg med ZP8396 mod fedme.

Der arbejdes på indgåelse af en partneraftale omkring Zegalogue. Det er dog usikkert, om eventuelle indtægter fra en sådan aftale når at komme med i indeværende regnskabsår. Sideløbende arbejdes der på indgåelse af andre partneraftaler.

ANALYSE AF ZEALAND PHARMA A/S efter H1 regnskab

Mange bolde er spil hos Zealand. Den likvide reserve rækker til Q2 2023 med det nuværende cash-burn. Partneraftaler vil kunne styrke likviditeten betydeligt, afhængigt af om og hvordan aftaler måtte blive indgået. Hvis det lykkes at indgå fornuftige aftaler, vil en stor del af risikoen i casen blive reduceret.

Forventede kurspåvirkende nyheder i andet halvår 2022

Inden udgangen af Q3 ventes fase 3 data fra igangværende forsøg med Glepaglutid, hvilket bliver årets vigtigste produkt nyhed.

Der ventes fase 2 data for BI456906 rettet mod type 2 diabetes. Det kan udløse en milepælsindtægt i indeværende år.

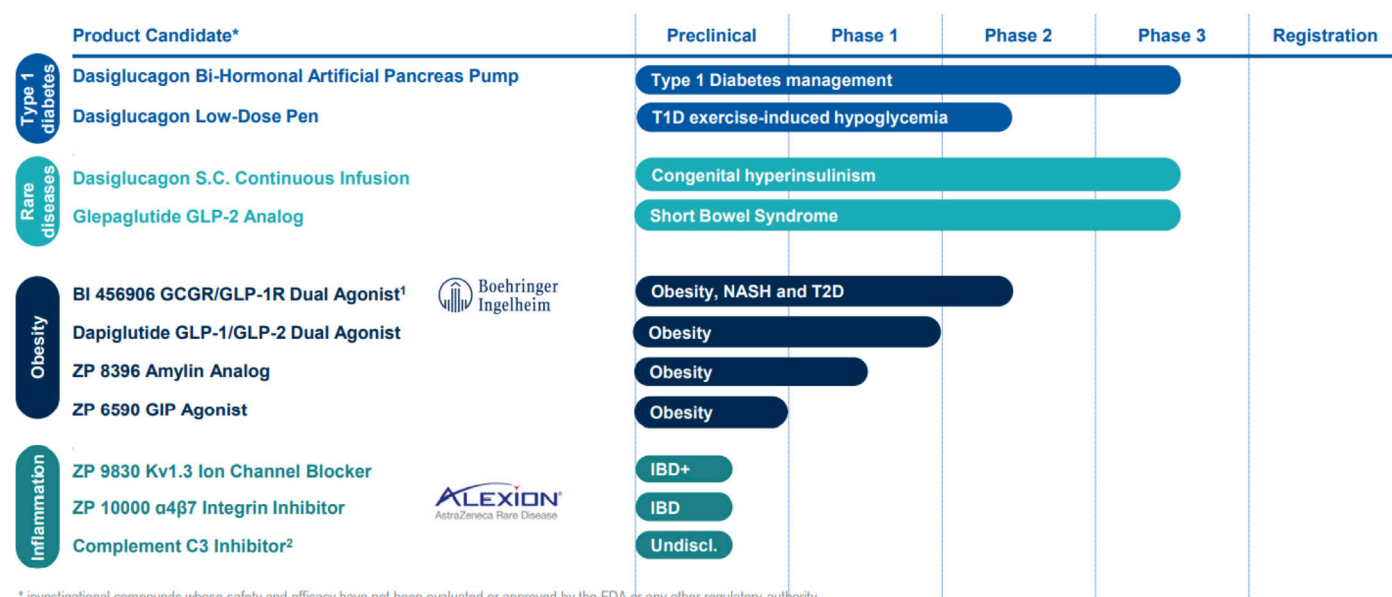
Igangsættelse af fase 1b forsøg med ZP8396 mod fedme.

Der arbejdes på indgåelse af en partneraftale omkring Zegalogue. Det er dog usikkert, om eventuelle indtægter fra en sådan aftale når at komme med i indeværende regnskabsår. Sideløbende arbejdes der på indgåelse af andre partneraftaler.

Zealand har tre projekter i senfase udvikling. Vigtig afgørelse er nært forestående

Den store værdi ligger i selskabets tre senfase studier baseret på dasiglucagon til blodsukkerkontrol og for lavt blodsukker hos nyfødte samt glepaglutid mod korttarmssyndrom. De tre produkter i senfase er rettet mod sjældne sygdomme, hvor pris for behandling ofte er høj, og dermed giver det også potentiale for høje indtægter til Zealand. Man er tæt på målet, men selv lovende forskning kan i sidste ende vise sig at fejle, ligesom de amerikanske myndigheder kan kræve ekstra forsøg/data, før der måtte komme en produktgodkendelse. Derfor er investering i Zealand Pharma behæftet med høj risiko, ligesom det kræver en lang tidshorisont, selvom pipelinen ser særdeles lovende ud.

Zealand Pharmas pipeline:



* investigational compounds whose safety and efficacy have not been evaluated or approved by the FDA or any other regulatory authority

¹ Licensed to Boehringer Ingelheim: EUR 345 million outstanding potential development, regulatory and commercial milestones + high single to low double digit % royalties on global sales

² Licensed to Alexion: USD 610 million potential development, regulatory and commercial milestones + high single to low double digits % royalties on net sales

Dasiglucagon er det aktive molekyle i tre af projekterne. Det er også tilfældet i Zegalogue, der i marts sidste år blev godkendt i USA, hvilket øger sandsynligheden for, at de tre pipelineprojekter kan blive godkendt. Molekylet har en stabil profil i flydende form.

- 1) Dasiglucagon udvikles til behandling af CHI (Congenital Hyperinsulinism). Det er en sjælden sygdom, der rammer 1 ud af 30.000-50.000 nyfødte årligt svarende til 300 diagnosticerede i USA og Europa med en medfødt tilstand af for lavt blodsukker. I ekstreme tilfælde uden behandling kan det medføre skader på hjernen, og det kan kræve operative indgreb. Normalt aftager sygdommen af sig selv over tid. FDA og EU har tildelt orphan drug designation status. Fase 3 data fra forsøg med børn i alderen 3 måneder til 12 år blev præsenteret i december 2020 og viste, at blodsukkeret blev reguleret med 40-50 % ved brug af dasiglucagon set i forhold til standardbehandling. Data fra et andet fase 3 studie rettet mod samme sygdom viste tidligere i år de ønskede end-points. Zealand forventer derfor at indsende New Drug Application (NDA) til FDA i Q1 2023 (tidligere inden udgangen af i år). Godkendelsesproceduren ventes at vare ca. 6 måneder. Der er tale om et meget lille marked, hvor pris pr. behandling kan blive høj. Sidste år indgik man et samarbejde med DEKA Research & Development omkring mulig brug af en pumpe til sammen med dasiglucagon at behandle CHI. Pumpen er en del af fase 3 forsøget men omfatter udelukkende den tekniske udvikling af pumpen samt tilhørende kommercialiseringsaktiviteter.
- 2) Dasiglucagon er et af to aktive stoffer (insulin er det andet) i en iLet dual-insulinpumpe (kunstig bugspytkirtel). Pumpen er opfundet af Beta Bionics. Ved hjælp af en algoritme til styring skal pumpen opretholde og kontrollere blodsukkerniveauet bedre hos type 1 diabetikere end de nuværende typer, uden patienten selv skal foretage målinger og dosering. Hidtil er det kun insulinmængden, der er blevet reguleret i konkurrerende pumper. Det nye er, at insulin i denne pumpe skal sænke blodsukkeret, mens dasiglucagon kan hæve det (skal give mere effektiv styring af blodsukkeret). iLet kan blive et godt alternativ til de nuværende kendte pumper. Projektet er af FDA blevet tildelt "breakthrough device designation". Data fra et af de tre planlagte fase 3 forsøg blev offentliggjort den 30-04-2022 og viste den ønskede effekt. Beta Bionics er i gang med at indrullere patienter til endnu et fase 3 forsøg angående doseringsforhold. Intentionen er at påbegynde forsøget i starten af 2023.
- 3) Mini-dosis pen beregnet til personer med type 1 diabetes og personer, der har fået foretaget en gastrisk bypass-operation. Disse personer oplever i nogle tilfælde problemer med for lavt blodsukker, hvor det ikke hjælper at spise for at bringe blodsukkeret op. Fase 2 forsøg med lav dosis dasiglucagon mod begge patientgrupper blev igangsat i Q2 2021. Data for forsøg rettet mod personer med gastrisk bypass-operation er i Q2 blevet afsluttet med de ønskede resultater. Fase 2 data rettet mod type 1 diabetikere blev for nylig præsenteret på en stor international lægemiddelskongres i USA. Senere i år ventes en opdatering om den videre udvikling af disse projekter.

Produkterne rettet mod type 1 diabetikere vurderes af branchemediet Symphony at overstige 1 mia. USD årligt. Den del af markedet, som Zealand adresserer, estimeres til ca. 300 mio. USD. Hvor stort Zealands salg måtte blive, afhænger af hvor stor en andel af markedet insulinpumpen kan opnå, og at markedet udvides. Potentielt kan der være et pænt stort marked for Zealands produkter.

Short Bowel Syndrom (korttarmssyndrom)

Glepaglutide er en langtidsvirkende GLP-2 analog i flydende form klar-til-brug til behandling af korttarmssyndrom, der er en permanent og livstruende sygdom, hvor de berørte personer har vanskeligt ved at optage næringsstoffer og væske i tarmene. Op mod 40.000 personer i USA og Europa skønnes ramt af sygdommen. De hårdest berørte personer kræver omfattende daglig og livslang medicinsk behandling. Takeda er eneste konkurrent på dette marked med produktet Gattex, der er godkendt til voksne og børn ned til et-års alderen. Gattex skal injiceres dagligt, mens glepaglutide kun kræver injektion en eller to gange ugentligt. Jævnfør data fra Research & Markets ventes markedet at vokse til over 1 mia. USD i værdi i 2030. Estimatet er baseret på et årligt salg af Gattex i 2020 og 2021 på ca. 600 mio. USD. Det er altså et særdeles interessant marked, som Zealand Pharma forsøger at komme ind på – med et nyt og bedre produkt med en eller to gange ugentlig injektion frem for daglig.

FDA i USA har tildelt udviklingsprojektet "orphan drug designation", hvilket giver skattefordele, kan give en længere årrække med eksklusivitet efter produktgodkendelse, statslige tilskud m.m.

ANALYSE AF ZEALAND PHARMA A/S efter H1 regnskab 

Det igangværende fase 3 program omfatter fire kliniske forsøg. EASE-SBS1 evaluerer sikkerheden og effekten af en og to gange ugentlig injektion set i forhold til placebo. EASE-SBS 2 og 3 vurderer den langsigtede sikkerhed og effekt af glepaglutid, mens EASE-SBS 4 vurderer langtidseffekter på tarmvæske og energioptagelse. I indeværende kvartal ventes data fra EASE-SBS 1 forsøget, der er det afgørende. Forudsat positive data fra dette forsøg vil det bane vejen for indsendelse af ansøgning til FDA en gang i 2023 med potentiale for påbegyndelse af salg i starten af 2024 (best case).

Glepaglutide kan blive en game-changer for de berørte patienter, der kan imødesee en langt nemmere håndtering af sygdommen. For Zealand og aktionærerne er det særdeles vigtigt, at fase 3 data lever op til forventningerne, så man undgår tidsforskydninger med behov for ekstra og dyre forsøg. Positive fase 3 data vil øge værdien af dette udviklingsprojekt, hvor Zealand eventuelt vil inddrage en partner. Vi ser afgørelsen for glepaglutid som væsentlig i relation til kursdannelsen i aktien. Et positivt udfald vil sende aktiekursen markant op – og modsat.

Dapiglutide er et projekt rettet mod fedme. Hensigten er at kombinere en langtidsvirkende GLP-1R og GLP-2R dual agonist for at sikre vægttab. Potentielt kan der blive tale om et first-in-class produkt, der skal kunne virke bedre end ved brug af enkeltstående GLP-2 behandling. Resultater fra et fase 1 forsøg viste den ønskede effekt ved én gang ugentlig brug. Overgang til fase 2 ventes igangsat i starten af 2023. Tidsperspektivet for et eventuelt færdigt og godkendt produkt ligger på den anden side af 2025. Der er tale om et projekt med store muligheder.

Samarbejdet med Boehringer Ingelheim:

Boehringer Ingelheim er en vigtig partner for Zealands satsning inden for type 2 diabetes, fedme og fedtlever (NASH), hvilket er bygget op omkring samarbejdsaftaler med indbyggede milepælsbetalinger ved succes i udviklingsforløbet. Boehringer Ingelheim udvikler en GLP1/GLU dual agonist (BI 456906) med én gang ugentlig dosering i tre sideløbende forsøg. Fase 2 forsøg mod type 2 diabetes blev afsluttet i Q4 sidste år, og data herfra ventes præsenteret i slutningen af 2022 (mulighed for milepælsindtægt). NASH-projektet har opnået "Fast Track Designation" hos FDA i USA. Boehringer Ingelheim forestår hele udviklingen og betaler alle omkostninger. Udover milepælsbetalinger op til 345 mio. EUR, er Zealand berettiget til en høj en-cifret til lav to-cifret procentsats af et eventuelt fremtidigt globalt salg.

R&D-projekter i præklinisk fase:

Amylin analog: Der er tale om en langtidsvirkende analog (ZP8396) rettet mod behandling af fedme og diabetes. Prækliniske studier har vist en evne til at opnå betydelige vægttab. Fase 1 forsøg blev igangsat i november 2021. Et fase 1b forsøg ventes igangsat inden udgangen af i år. Udvikles for egen regning.

GIP analog (gastric inhibitory peptide) er endnu et projekt for egen regning rettet mod fedme og diabetes 2. Her er ideen at kombinere GIP med GLP-1/glucagon. Målsætningen er at bringe det ledende molekyle (ZP6590) i fase 1 i nær fremtid.

Udviklings samarbejde med Alexion omhandler langtidsvirkende hæmmere af complement C3 i præklinisk udvikling rettet mod inflammatoriske sygdomme medieret af complement systemet (immunforsvaret). Samarbejdet er spændende, idet Alexion er førende i verden på dette felt, mens Zealand er førende inden for peptider. Aftalen er vigtig for begge parter, og det vil give Zealand mulighed for at få afprøvet sin peptid-platform inden for nye sygdomskategorier. Zealand forestår udviklingen i fire prækliniske forsøg, mens partneren vil tage over, når man overgår til fase 1. Zealand er fæmælt omkring, hvornår der sker et skift til fase 2 og dermed udløsning af en milepælsindtægt.

Alexion har tidligere up-front betalt 25 mio. USD samt købt aktier i Zealand Pharma for 15 mio. USD. Zealand er berettiget til milepælsbetalinger og royalty-indtægter på høje enkelt til lave tocifrede procentsatser til en samlet værdi på 610 mio. USD. Alexion har option på valg af tre ekstra udviklingsprogrammer, der hver især kan tilkøbes for 15 mio. USD pr. styk. Alexion skal for hvert projekt betale milepæle og royalties, der i størrelse ligger lidt under niveauet for det første target. Det anførte potentiale for aftalen (+ de tre mulige andre) kræver succes i udviklingsarbejdet, og det vil strække sig over mange år. Vi ser aftalen som et tegn på den styrke, som Zealand har oparbejdet og en bekræftelse af muligheden for nye medicinske mål for brug af peptider ud over det hidtidige virkefelt, der er samlet om blodsukkerregulering og fordøjelsen i mave-/tarmsystemet. Alexion blev sidste år købt af AstraZeneca, og udfordringen er, om AstraZeneca har samme commitment som Alexion har haft.

ANALYSE AF ZEALAND PHARMA A/S efter H1 regnskab

ZP10000 alfa4 beta7 påtænkes udviklet til oral brug mod inflammatoriske sygdomme. Projektet er erhvervet via købet af Encycle Therapeutics. Ved succes kan der blive tale om earn-out betalinger fra Zealand Pharma på op til 80 mio. USD med betaling enten cash eller ved tildeling af aktier i Zealand Pharma (besluttet af Zealand selv).

Ion kanal blokkere Kv1.3 (ZP9830) undersøges med henblik på videreudvikling.

Zealand har indgået et nyt samarbejde med Iktos om udvikling af en kunstig intelligens-teknologi til design af peptidbaserede lægemidler. Det er et nytænkende projekt, der på sigt kan rumme store muligheder. Ligger langt ude i fremtiden.

STYRKER

Zealand er førende i verden indenfor forskning i og udvikling af peptid-lægemidler. Strategien er ændret til at være en ren R&D-virksomhed pt. med tre projekter i fase 3. CHI-projektet kan potentielt opnå FDA-godkendelse i 2023. Fase 3 data for glepaglutid ventes i indeværende kvartal. Forudsat positive data, kan det bane vejen for en FDA-afgørelse i 2024. Zealand har desuden andre projekter i såvel den tidlige fase og i fase 2. Samarbejdsaftalerne med Boehringer Ingelheim og Alexion/AstraZeneca rummer potentielt meget store indtægter. Salg vil fremadrettet blive outsourcet, og Zealand er desuden åben for indgåelse af partneraftaler omkring udviklingsprojekter.

SVAGHEDER

Zealand har to aktive stoffer glepaglutide og dasiglucagon (sidstnævnte er aktiv lægemiddelingrediens i fire sen-fase studier). Denne struktur med en fælles aktiv stofingrediens indebærer en sammenhængende risiko. Den likvide beholdning rækker ved uændret cash-burn maksimalt til Q2 2023. Gentagne rettede emissioner udvander de bestående aktionærer. Via aftalen med Oberland Capital har man afgivet en del af indtægterne ved det eventuelle fremtidige salg af glepaglutid (lav encifret procentuel royalty til långiver).

MULIGHEDER

Glepaglutid rettet mod korttarmssyndrom adresserer et potentielt stort marked i salgsværdi. Foreløbige forsøg viser langt færre bivirkninger end gældende for det eneste nuværende produkt på markedet (Gattex fra Takeda). Dasiglucagon rettet mod små sygdomme rummer også værdi. Indgåelse af partneraftaler for projekterne i pipeline kan styrke den likvide reserve.

TRUSLER

Evnen til succesfuld R&D-indsats er det afgørende punkt. Selv lovende forskning helt fremme i fase 3 kan ende som værdiløs. Zealand Pharmas pipeline er koncentreret om få projekter, og eventuelle tilbageslag for disse vil kunne påvirke børskursen markant. Følsomheden relateret til de enkelte R&D-projekter er altså stor. Den likvide reserve rækker ikke til at føre projekterne "i mål", hvorfor det er bydende nødvendigt, at der snarest indgås en eller flere partnerskabsaftaler.



OM ZEALAND PHARMA

- Zealand Pharma er et dansk biotekselskab, der udvikler peptid-baserede lægemiddelkandidater. Selskabet er etableret i 1998 med hovedkontor i Søborg og lokal tilstedeværelse i USA.
- Zealand er førende i verden indenfor forskning i og udvikling af peptid-lægemidler, hvis styrke er en lang virkningstid som følge af langsom nedbrydning i kroppen. Zealand har opfundet mere end 10 peptidbaserede lægemiddelkandidater, hvoraf flere er kommet på markedet, men siden solgt.
- Projekter med lægemidler rettet mod store sygdomsområder som diabetes/fedme kræver omfattende og meget dyre studier, og her har Zealand indgået en stor partnerskabsaftale med det tyske medicinalsselskab Boehringer Ingelheim. Zealand har desuden en samarbejdsaftale med Alexion/AstraZeneca.
- Ny strategi igangsat ultimo marts i år: Zealand har solgt V-Go, der var godkendt og på markedet i USA, til MannKind. Nu er målet at have fire produkter på markedet i USA i 2025 (mod før fem), men salg skal udlicenseres til partnere. Zealand er åbne for at indlemme partnere inden produkterne måtte opnå markedsføringsgodkendelse. Hidtil har hensigten været at gå hele vejen selv for egen regning. Omkostningsbasen skal nedbringes med 35 % set i forhold til 2021.
- Pipelinen består af en række spændende R&D-projekter, hvoraf følgende tre er i fase 3. 1) Dasiglucagon er det aktive stof til behandling af lavt blodsukker hos babyer og mindre børn (Congenital Hyperinsulism). Positive data fra fase 3 forsøg baner vejen for indsendelse af ansøgning til FDA i Q1 2023 med mulig produktgodkendelse 6 måneder senere. 2) I samarbejde med Beta Bionics arbejdes der på udvikling af en ny type dual-insulinpumpe (kunstig bugspytkirtel, som indeholder både insulin og dasiglucagon), hvor Zealand skal levere dasiglucagon til pumperne. 3) Glepaglutid mod korttarmssyndrom, hvorfra der ventes afgørende fase 3 data inden udgangen af Q3 2022.
- Ledelsen: Adam Steensberg (født 1974) har siden ultimo marts været CEO. Matthew Dallas (født 1975) er CFO frem til ultimo august, hvor han fratræder sin stilling. Ivan Møller (født 1972) er direktør for teknisk udvikling og drift, Christina Sonnenborg Bredal er HR-direktør, Ravinder Chahil er Senior Vice President og David Kendall (udnævnt 02-06-2022) er Chief Medical Officer. Martin Nicklasson (født 1955; PhD pharma) er bestyrelsesformand.
- Zealand Pharma beskæftigede pr. 30-06-2022 i alt 237 ansatte mod 360 på samme tid sidste år. 90 % af de ansatte i USA er i Q2 blevet afskediget, hvorfor medarbejdertallet i selskabet fremover vil ligge i intervallet 200-250. Næsten alle medarbejdere vil fremover været ansat i forskning og udvikling.
- I juni i år er der gennemført en rettet emission ved udstedelse af 6,6 % nye aktier til en salgspris på 95. Det indbragte et bruttoprovenu på 274,8 mio. kr., hvorved den likvide reserve nu udgør 864,4 mio. kr., inklusive en trækingsret på 75 mio. USD (under visse forudsætninger) hos Oberland Capital.
- Antallet af registrerede aktionær pr. 31-12-2021 er oplyst til 24.143 (17.678 ultimo 2020). 41 % af aktierne var på danske hænder. De største aktionærer er Van Herk Investments, Holland (16,8 %), Credit Suisse Group AG, Schweiz (6,2 %) og Capital Group Companies, USA (5,61 %). I februar er Capital Group Companies og i juni er Credit Suisse begge gået under 5 % ejerandel, mens Polar Capital LLP i april har meldt sig med en ejerandel på over 5 %. Selskabet har besluttet frivilligt at lade sig afnotere på Nasdaq Global Select Market i New York (1.742.842 ADS-aktier).

LEDELSE OG BESTYRELSE



Adam Steensberg
President and Chief Executive Officer



Christina Sonnenborg Bredal
Senior Vice President and Global Head of People & Organization



David Kendall
Chief Medical Officer



Ivan Møller
Executive Vice President and Chief Operating Officer



Matt Dallas
Senior Vice President and Chief Financial Officer



Ravinder Chahil
Senior Vice President and General Counsel



Martin Nicklasson
Chairman



ANALYSE AF ZEALAND PHARMA A/S efter H1 regnskab

REGNSKABSTAL

Mio. DKK	2017	2018	2019	2020	2021	2022E
Indtægter	137	38	41	353	293	190
Vareforbrug	0	0	0	90	119	10
F&U udgifter	325	438	561	604	589	625
Administration+salg	47	45	68	488	636	350
XO-indtægter	0	1.100	0	37	0	0
Driftsres. (EBIT)	-249	652	-588	-792	-1.052	-795
Res. før skat	-281	625	-577	-840	-1.027	-775
Balance	721	1.230	1.600	1.761	2.067	1.300
Likvider	595	1.159	1.381	1.258	1.428	500
Egenkapital	515	1.116	1.243	1.229	928	500
Antal ansatte	133	149	179	329	355	225
Antal aktier mio. styk	30,7	30,7	36,1	39,8	43,6	46,5
Res. pr. aktie DKK	-9,88	18,4	-16,9	-22,1	-23,75	-16,7
Indre værdi DKK	16,8	36,3	34,5	30,9	21,3	10,8

Aktieinfo indregner milepælsindtægt fra Boehringer Ingelheim. Størrelsen herpå er behæftet med høj usikkerhed, og fordrer overgang til ny fase. Salgsprisen for V-Go er indregnet som indtægt. Indtægter fra eventuelle nye partneraftaler kan ikke estimeres. Den likvide reserve er i juni blevet tilført brutto 274,8 mio. kr. via en rettet emission (2.892.368 nye aktier).

SENESTE ANALYSER

Forventet kursudvikling

Dato	Kurs	0-6 måneders sigt	12-18 måneders sigt
19-05-2022	99	75-150	75-200
23-03-2022	91	60-150	60-200
24-11-2021	142	140-170	200-275
24-08-2021	180	175-225	225-300



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

Nærværende analyse er udarbejdet efter anmodning af Zealand Pharma, og Aktieinfo modtager honorar for udfærdigelsen af denne analyse, der desuden har været forelagt selskabet. Analysen og konklusionerne heri er alene udarbejdet af Aktieinfo og kan ikke påvirkes af selskabet. Aktieinfo og/eller John Stihøj ejer aktier i Zealand Pharma på tidspunktet for analysen. Aktieinfo kan ikke drages til ansvar for rigtigheden af oplysninger, 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.