

MOBERG PHARMA (MOB)

AVYTTRING LEDER TILL MER RENODLAD VERKSAMHET



Moberg Pharma är ett svenskt läkemedelsbolag som efter att ha avyttrat sin lönsamma OTC-verksamhet nu utvecklar två nya läkemedel, MOB-015 och BUPI. Verksamheten kommer fokusera på utlicensiering med en intäktsmodell som består av framförallt milstolpsbetalningar och royaltyintäkter. Bolaget har idag tecknat avtal med ledande företag såsom Bayer AG och Cipher Pharmaceuticals. MOB-015 inväntar fas 3-studie resultat medan BUPI förbereder sig för att på börja sin fas 3-studie. I ett Base scenario motiveras ett riskjusterat nuvärde om 71 kr per aktie.

▪ Bolaget avyttrar sin OTC-verksamhet för 155 MUSD

Tidigt 2019 såldes den kommersiella verksamheten vilket omfattade marknadsföringen och distributionen av tre OTC-läkemedel; Kerasal nail, New Skin och Dermoplast. Verksamheten såldes för 155 MUSD och Bolaget avser att använda likviden till att återlösa utestående obligationer samt till en utdelning om 43-45 SEK per stamaktie.

▪ MOB-015 skapar drivkraft och gör sig redo för marknads lansering

MOB-015, vilken riktar sig mot topikal nagelsvampsbehandling, har enligt Moberg Pharma en försäljningspotential om 250-500 MUSD, varför Bolaget nu ändrat riktning mot en marknadsintroduktion av deras mest värdebärande läkemedel. MOB-015 är patent-skyddad fram till 2032 och esitmeras kunna nå en marknadsandel om 15 %. Topline-resultatet från fas 3-studierna, vilka pågår i Europa och Nordamerika, förväntas presenteras vid Q4-19.

BUPI riktar sig mot nischad men omättad marknad

Läkemedelskandidaten BUPI, som riktar sig mot smärtlindring i samband med *oral mukositis*, förbereds nu för fas 3-studier. Enligt Moberg Pharma uppskattas försäljningspotentialen till ca 100-200 MUSD. Med patentskydd beviljat fram t.o.m. 2022-2033 i EU, Kanada och USA, estimeras Bolaget nå *peak sales* om strax under 100 MSEK.

▪ Riskjusterat nuvärde om 1 263 MSEK

Genom utlicenserandet av både MOB-015 och BUPI estimeras Moberg Pharma genom milstolpsbetalningar och royaltyintäkter skapa en intäktsmodell som i ett Base scenario värderas till ett riskjusterat nuvärde om 1 263 MSEK, motsvarande 71 SEK per aktie.

▪ Risk för misslyckande studier

Både MOB-015 och BUPI estimeras ha en sannolikhet till marknads lansering om 61 %, baserat på historisk data gällande läkemedel inom samma kategori och befunnit sig i fas 3². Även om övervikten är positiv, finns likväl en väsentlig risk att MOB-015 och BUPI inte når sin fulla marknads- och försäljningspotential.

AKTIEKURS | 69 SEK

VÄRDERINGSINTERVALL¹

BEAR 49 SEK	BASE 71 SEK	BULL 146 SEK
-----------------------	-----------------------	------------------------

MOBERG PHARMA (MOB)			
Aktiekurs	69		
Antal Aktier	17 703 762		
Market Cap (MSEK)	1 221		
Nettokassa (MSEK)	111		
Enterprise Value (EV) (MSEK)	1 332		
V.52 prisintervall (SEK)	36,60 – 86,10		
UTVECKLING			
1 månad	+4,0 %		
3 månader	+5,9 %		
1 år	+83,9 %		
YTD	+59,5 %		
HUVUDÄGARE			
Östersjöstiftelsen	12,85 %		
Avanza Pension Försäkring AB	11,69 %		
Zimbrine Holding BV	10,75 %		
Armistice Capital LLC	9,95 %		
Nordnet Pensionsförsäkring AB	4,16 %		
BOLAGSSTYRNING			
VD & Styrelseordförande	Anna Ljung		
CFO	Sarah Hellerfelt		
FINANSIELLA RAPPORTER			
Delårsrapport	2019-08-13		
Delårsrapport	2019-11-06		
Prognos (Base), tSEK	2018	2019E	2020E
Nettoomsättning	439 041	34 344	0
Omsättningstillväxt	0,0%	-92,2%	N/A
Bruttoresultat	334 605	8 235	0
Bruttomarginal	76,2%	24,0%	N/A
EBIT	64 819	-35 540	-34 642
EBIT-marginal	14,8%	-103,5%	N/A
Nettoresultat	19 838	-81 009	-80 112
Nettomarginal	4,5%	-236%	N/A
EV/EBITDA	114,5	neg.	neg.
EV/EBIT	22,7	neg.	neg.
P/E	44,5	neg.	neg.

¹Värderingen baserad på rNPV modell som bl.a. utgår från prognoser att Moberg Pharma lyckas utlicensiera MOB-015 och BUPI.

²Biotechnology Innovation Organisation

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 frånsäger 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.

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

Analyst Group har inte mottagit betalning eller annan ersättning för att göra analysen.

Innehavsredovisning

Analytikern äger inga aktier i bolaget.

För fullständiga regler för våra analytiker se: <https://analystgroup.se/interna-regler-ansvarsbegransning/>

Analysen har ingen planerad uppdatering.

Upphovsrätt

Denna analys är upphovsrättsskyddad enligt lag och är AG Equity Research AB egendom (© AG Equity Research AB 2014-2019). Delning, spridning eller motsvarande till en tredje part är tillåtet under förutsättning att analysen delas i oförändrad form.