

ANALYSE AF SANIONA efter Q2-regnskab 2024



Sanionas fremtid hviler på en lovende pipeline, som er rettet mod sygdomme med begrænsede behandlingsmuligheder. En afgørende godkendelse af fedmemidlet Tesofensine i Mexico kan udløse betydelige milepælsbetalinger og forbedre selskabets likvide situation markant. Uden væsentlige milepælsindtægter eller nye partnerskaber vil Saniona løbe tør for likvider i 2025. Afgørelsen om Tesofensine forventes i 2024 og kan blive en væsentlig kurstrigger.

- Partneren, Medix, har indsendt opdateret dokumentation til de mexicanske sundhedsmyndigheder som led i godkendelsesprocessen for Tesofensine til behandling af fedme. En ekspertkomité gav en positiv anbefaling i februar 2023.
- Det prisvenlige lægemiddel, Tesofensine, vurderes et stort potentiale i Mexico, hvor fedme er et enormt problem. Ved en godkendelse vil Saniona modtage milepælsbetalinger og royalties fra fremtidigt salg, hvilket kan være afgørende for selskabets fremtidige indtægtsstrøm og nuværende likvide situation. En afvisning vil derimod være et alvorligt tilbageslag for Saniona, der er afhængige af snarlige indtægter. Ledelsen forventer en afgørelse i år.
- Saniona har i Q2 2024 rapporteret fremskridt med SAN711, herunder godkendelse til opstart af et fase 1-studie med stigende doser og biomarkører hos voksne. Studiet, som forventes at levere top-line resultater inden årets udgang, vil danne grundlag for et klinisk proof-of-concept-studie hos børn med fraværsanfald i foråret 2025. SAN711 er et af fire udviklingsprojekter inden for epilepsi, som sigter mod at tilbyde behandlinger med færre bivirkninger end de nuværende standarder.
- Det danske bioteksselskab har startet præklinisk udvikling af SAN2355 også målrettet epilepsi. Selskabet har i det forgangne kvartal rapporteret afslutningen af procesoptimeringen for SAN2355 - en ny generation af aktivatorer til behandling af fokale epilepsianfald. Selskabet forventer at færdiggøre den

AKTUEL KURS: 4,83 SEK**Børs: NASDAQ Stockholm Small Cap****Markedsværdi: 537 mio. SEK****Antal aktier: 111.238.252 styk**

analytiske udvikling og GLP toksikologiske batch i tredje kvartal, hvilket vil muliggøre indsendelse af en ansøgning om opstart af fase 1-studier inden for ni måneder. Dette er forudsat tilstrækkelig finansiering.

- Ledelsen forventer at indgå mindst én ny partneraftale inden udgangen af 2024 og fokuserer forhandlingerne på tre specifikke programmer, der kan udløse betydelige forudbetalinger. Ledelsen udtrykker optimisme omkring muligheden for aftaler, hvilket indikerer, at selskabet muligvis befinder sig i afsluttende forhandlingsfaser. Dette kan anses som positivt for selskabets pressede finansielle udsigter og strategiske udvikling.
- Det er vigtigt for Saniona, at det lykkes at indgå mindst én partneraftale i år. Selskabet har en begrænset likvid reserve, som ifølge vores beregninger kun rækker til foråret 2025, hvis ikke der kommer nogle væsentlige milepælsbetalinger. Et større lån fra Fenja Capital skal tilbagebetales eller genforhandles inden 31-07-2025.
- Bioteksektoren er præget af høj risiko og stort kapitalbehov, og Saniona befinder sig i en kritisk fase. Den lave ende af kursintervallet afspejler scenariet, hvor Tesofensine ikke godkendes, og der ikke indgås nye partneraftaler. Den høje ende forudsætter godkendelse af Tesofensine med løbende royalty-indtægter samt indgåelse af mindst én partneraftale i 2024, og at pipeline tilmed udvikler sig gunstigt. Saniona har en yderst interessant og unik pipeline, og der er fortsat store muligheder i investeringscasen, der kan mangedoble ved succes. Den likvide situation presser imidlertid risikoscenariet.

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.



AKTIEVURDERING

Kursudvikling 0-6 mdr.: 1 – 6

Kursudvikling 12-18 mdr.: 1 – 9

Q3-regnskab den 28-11-2024

Høj/lav notering seneste 12 måneder: 7,95 / 1,74



Likviditet er nødvendigt, mens selskabet venter på milepælsindtægter fra det lovende fedmemiddel, Tesofensine.

I februar 2024 gennemførte Saniona en kapitalrejsning på 88,9 mio. SEK, hvoraf en betydelig del blev brugt til gældsreduktion. Selvom denne emission midlertidigt har styrket likviditeten, er yderligere indtægter påkrævet for at sikre den langsigtede gennemførelse af kliniske udviklingsprogrammer samt potentielle partnerskabsaftaler, der kan generere fremtidige indtægter. Sanionas økonomiske stilling forbliver derfor afhængig af succesfulde kapitalrejsninger og kommercielle partnerskaber for at realisere selskabets langsigtede strategiske mål. Har selskabet et cash-burn i H2 2024, der holder sig på niveau med første halvår, så vil man have brug for at rejse kapital eller genforhandle et lån inden udgangen af sommeren 2025. Dette har ledelsen planlagt for, hvorfor en succesfuld warrant-udnyttelse i første kvartal 2025 er vigtig.

Selskabet planlægger at afhjælpe sine likviditetsudfordringer gennem en kapitaltilførsel via udøvelse af TO4-warrants i april 2025. Her vil op til 23,6 millioner warrants blive udbudt til salg til 70 % af den volumenbaserede gennemsnitlige kurs noteret i perioden 28-02-2025 til 13-03-2025. Et sådant kapitalindsud kan blive afgørende for at sikre den nødvendige likviditet til at fortsætte udviklingen af selskabets pipeline. Kapitalrejsning er "name of the game" for et biotekselskab uden produkter på markedet, så kurseffekten af en kapitalrejsning bør ikke være udpræget i sig selv, da markedet er bekendt med forholdene. Investorenes fokus skal primært være rettet mod pipeline, som er yderst interessant. Afgørelsen for Tesofensine vurderes som det mest afgørende punkt for kursudviklingen den kommende tid.

SELSKABETS FORVENTNINGER TIL 2024

Saniona forventer at afhjælpe likviditetsudfordringerne gennem en potentiel kapitaltilførsel ved udøvelse af TO4-warrants i april 2025. Ved fuld udnyttelse kan selskabet rejse 71-118 mio. SEK, hvilket vil være afgørende for at sikre likviditeten og fortsætte udviklingen af pipeline. Desuden forventes indtægter fra potentielle milepælsbetalinger i forbindelse med Tesofensine-godkendelsen, hvilket kan styrke likviditeten yderligere. Ledelsen giver ingen guidance (hvilket er normalt for et biotekselskab i dette stadie), men forventer indtægter fra nuværende partnerskabsaftaler på cirka 27 mio. SEK. Saniona havde indtægter på 14,1 mio. SEK i første halvår af 2024, sammenlignet med 6,0 mio. SEK i samme periode i 2023. Indtægterne stammer fra licens- og samarbejdsaftaler, primært med Boehringer Ingelheim og AstronauTx.

200 mio. USD

estimeres markedet for fedme i Mexico at være i 2024 ifølge partneren Medix.



ANALYSE AF SANIONA efter Q2-regnskab 2024

Afgørelse af Tesofensine kan være nært forestående. Med et billigere price-point har fedmemidlet stort potentiale i Mexico. Ved godkendelse kan Saniona se frem til løbende tocifrede millionindtægter.

Investorerne afventer afgørelsen fra de mexicanske sundhedsmyndigheder, som kan bringe Tesofensine på markedet og udløse en milepælsbetaling, der kan være afgørende for Sanionas finansielle situation. Ved godkendelse kan selskabet se frem til tocifrede millionindtægter fra royaltymbetalinger, når produktet lanceres.

Sanionas partner, Medix, besidder eksklusive licensrettigheder til at commercialisere Tesofensine i Mexico og Argentina, og Saniona er derfor afhængig af Medix' indsats for at sikre godkendelsen i Mexico. Senest har Medix indsendt en opdateret ansøgning til de mexicanske myndigheder, som ikke har efterspurgt yderligere information, hvilket indikerer, at en afgørelse kan være nært forestående. En positiv beslutning vil være årets vigtigste begivenhed for Saniona og kan i høj grad påvirke aktiekursen.

Potentialet for Tesofensine er særdeles stort i Mexico, hvilket vejer tungt i vurderingen af investeringscasen. Mexico har en af de højeste forekomster af fedme i verden, hvor over 70 % af den voksne befolkning er overvægtige. Landet står derfor over for store sundhedsudfordringer relateret til fedme, herunder diabetes og hjertekarsygdomme, hvilket belaster sundhedssystemet og økonomien. Tesofensine, som er en prisvenlig tabletbehandling, har potentiale til at imødekomme det store behandlingsbehov og opnå betydelig markedsandel, da det tilbyder et billigere alternativ til de dyrere injektionsbaserede behandlinger fra store spillere. Behandling med Tesofensine forventes således at være mere omkostningseffektiv end Novo Nordisk og Eli Lillys fedmepræparater, som endnu ikke er lanceret i Mexico. Afgørelse bør ske indenfor få måneder, og et positivt udfald synes sandsynligt, da den tekniske komité under de mexicanske sundhedsmyndigheder (COFEPRIS) i februar 2023 gav en positiv udtalelse. Den nuværende vurdering af Saniona som investeringscase hviler i høj grad på Tesofensines markedspotentiale i Mexico, samt sandsynligheden for en godkendelse.

Saniona har en interessant pipeline indenfor behandling af epilepsi og depression. Investorer bør følge eventuelle positive nyheder om pipelinen.

Product Candidate	Indication	Research	LOP/CS	Pre-clinical	Phase 1	Phase 2a	Phase 2b	Phase 3	Comment
Tesofensine	Obesity	[Progress bar: Research to Phase 3]							Under regulatory review with potential approval in 2024 – partnership with market leader Medix, representing near-term revenue potential through double digit royalty
Tesomet	HO, PWS	[Progress bar: Research to Phase 2a]							Positioned for partnering following successful phase 2a data (2019)
SAN711	Epilepsy	[Progress bar: Research to Phase 1]							Positioned for absence seizures following positive phase 1 data (2022). Value-inflection points in 2024/25
SAN903	IBD, Fibrotic / inflammatory	[Progress bar: Research to Phase 1]							Positioned for partnering following successful IND/CTA enabling studies
SAN2355	Epilepsy	[Progress bar: Research to Phase 1]							Positioned for focal/generalized epilepsy and paediatric epilepsy
SAN2219	Epilepsy	[Progress bar: Research to Phase 1]							Positioned for epilepsy acute repetitive seizures with multiple expansion opportunities in rare and severe epilepsy
SAN2465	Depressive disorder	[Progress bar: Research to Phase 1]							Positioned for partnering following candidate selection for rapid onset major depressive disorder
GABA program	Epilepsy	[Progress bar: Research to Phase 1]							Positioned for rare pediatric epilepsy syndrome with multiple expansion opportunities in rare and severe epilepsy
AstronauTx	Alzheimer's	[Progress bar: Research to LOP/CS]							Partnership agreement entitling Saniona to milestone payments of up to USD 177m plus royalties
Boehringer Ingelheim	Schizophrenia	[Progress bar: Research to LOP/CS]							Partnership agreement entitling Saniona to milestone payments of up to EUR 76.5m plus royalties
Cephagenix	Migraine	[Progress bar: Research to LOP/CS]							Joint venture, Saniona owns 33%



ANALYSE AF SANIONA efter Q2-regnskab 2024

Det seneste halve år har der været flere positive nyheder i pipelinen. Saniona har opnået betydelige fremskridt med SAN711, hvor et fase 1-studie i voksne er planlagt til afslutning i år. For SAN2355 forventes et færdiggjort GLP-toksikologisk batch i tredje kvartal. SAN2219 er i præklinisk udvikling, og GABA-programmet vurderes til potentiel behandling af sjældne epilepsisyndromer. Saniona fokuserer fortsat på epilepsiområdet og søger aktivt partnerskaber for at sikre yderligere finansiering og fremme udviklingen af disse lovende projekter.

Saniona har tidligere indgået parteraftaler og spin-outs, der har genereret omkring 400 mio. SEK i indtægter. I H1 2024 modtog selskabet 14,1 mio. SEK fra samarbejder med Boehringer Ingelheim og AstronauTx. Tesomet og SAN711 er fortsat de mest værdifulde projekter. Tesofensine rummer betydelig værdi, hvis det godkendes. Saniona søger aktivt partnere for at sikre opstartsindtægter og milepælsbetalinger. Ledelsen forventer at indgå mindst én parteraftale i 2024, hvilket (sammen med eventuelle milepælsbetalinger) er nødvendigt for at finansiere videreudviklingen af pipelinen. Uden partnerskaber risikerer Saniona at mangle finansiering til at realisere projekternes fulde potentiale.

Kursudviklingen på kort sigt vil i høj grad blive præget af udfaldet for Tesofensine i Mexico.

Investorer i biotekselskaber bør være bekendte med den høje likviditetsrisiko, samt risikoen i en pipeline, som under alle omstændigheder er usikker. Saniona har dog valgt at tage toppen af risikoen med sin strategi og forretningsmodel, som bygger på partnerskaber. Udvikling af lægemidler er kapitalkrævende, og partnerskaber sikrer løbende funding (ved milepælsindtægter og royalties), der holder selskabet kørende med minimal udvanding af kursen. Omvendt vil Saniona ikke få det fulde udbytte af sine produkter, hvis de lykkes med at komme på markedet. Da risiko og den mulige up-side stadig er høj ved denne strategi, vurderes det, at det er den helt rigtige at gå med for et mindre selskab i branchen. Fokus bør ligge på forskning og udvikling.

Aktiekursen vil i høj grad udvikle sig baseret på fremskridt/tilbagefald for pipelinen. De væsentligste kurstriggere i den resterende del af 2024 er godkendelsen af Tesofensine (fedme) i Mexico, kliniske data fra SAN711 (epilepsi), og mulige nye partnerskaber, hvor særligt godkendelsen af Tesofensine er afgørende for kursudviklingen på kort sigt. Med sit billigere price-point har midlet i den grad potentiale og en berettigelse på fedmemarkedet i Mexico, hvor der savnes prisvenlige løsninger på det store folkeproblem. Længere ude i fremtiden vil SAN2355's (fokal epilepsi) fremskridt mod kliniske studier og yderligere partnerskaber være begivenheder, der kan rykke aktiekursen markant. Uret tikker imidlertid for investorerne, der kan se den likvide reserve falde. En ny kapitalrejsning vil potentielt udvande de bestående aktionærer. Mens det som analytiker er umuligt at estimere sandsynligheden for en godkendelse af Tesofensine - og dermed vurdere det kortsigtede risk-reward scenarie - er der ingen tvivl om, at aktiekursen vil stige markant ved en godkendelse. Tesofensines indtægtpotentiale i Mexico er stort og dette kan sagtens betyde en fordobling af aktiekursen. Den likvide situation skæmmer imidlertid risikoscenariet, og det næste halvår bliver afgørende for om Saniona kan tage skridt mod at forløse potentialet i sin interessante pipeline.



STYRKER

Saniona besidder betydelig ekspertise inden for ion-kanal-forskning med en omfattende database på over 130.000 stoffer, hvoraf 25.000 er egenudviklede. Selskabets primære fokus er udvikling af lægemidler rettet mod epilepsi samt andre neurologiske og psykiatriske lidelser som Alzheimers, skizofreni, depression og migræne. To projekter er finansieret gennem partneraftaler med Boehringer Ingelheim og AstronauTx, og Saniona søger aktivt nye samarbejdsaftaler for at styrke det finansielle fundament. Tidligere partneraftaler har sikret omkring SEK 400 mio. i funding.

En godkendelse af Tesofensine til behandling af fedme i Mexico forventes inden udgangen af 2024, og en positiv afgørelse vil kunne udløse milepælsbetalinger samt fremtidige tocifrede procentuelle royaltystyngter. Saniona ejer de globale rettigheder til Tesofensine, med undtagelse af Mexico og Argentina, hvor Medix har licensrettigheder. Tesomet, der er udviklet mod spiseforstyrrelser, er fase 2b-klar, og selskabet har yderligere fire igangværende projekter inden for epilepsi.

SVAGHEDER

Saniona har per balancedagen en likvid reserve på 54,4 mio. SEK. Medmindre selskabet opnår ny finansiering eller væsentlige milepælsbetalinger (hvilket er en mulighed), estimerer vi med udgangspunkt i det nuværende cash-burn, at likviditeten vil række til foråret 2025. Hvis ikke selskabet skal funde sig med en omkostningstungt lån (da kreditoren tager en høj risiko) eller rejse kapital til en udvandede kurs, er det afgørende at selskabet opnår den kritiske godkendelse af Tesofensine (vil udløse en betaling), eller finder en partner med dybe lommer. Saniona har en lovende pipeline, men den svage finansielle position hæmmer udviklingen.



MULIGHEDER

Udviklingen af innovative og mere effektive lægemidler til behandling af centralnervesystemets sygdomme har været begrænset i flere årtier. Saniona besidder imidlertid en række lovende pipelineprojekter med potentiale til at blive både first-in-class og best-in-class behandlinger. Dette skaber et gunstigt udgangspunkt for at sikre en eller flere strategiske partneraftaler, som kan understøtte videreudviklingen af projekterne. En potentiel godkendelse af Tesofensine i Mexico vil markant forbedre Sanionas finansielle situation og muliggøre yderligere udvikling af pipeline. Med sit lavere price-point er markedsmulighederne store for Tesofensine i Mexico, hvor fedme er et stort problem. Medix estimerer, at markedet for fedme i Mexico er 200 mio. USD i 2024. Saniona har mulighed for selv at tage Tesofensine videre til andre spændende markeder. En anticiperet faldende rente det kommende år kan forbedre selskabets likviditetsudfordringer og skabe gunstige forhold for kapitalrejsning.

TRUSLER

Saniona står fortsat overfor finansielle udfordringer. En svag likviditet er den største trussel for selskabet, som er afhængig af succes i udviklingen af sin pipeline for at tiltrække yderligere partnerskaber og milepælsbetalinger. Lånefinansieringen via Fenja Capital belaster fortsat selskabets resultat. Restlånet lyder ved balancedagen på 30 mio. SEK (9,9 mio. SEK i convertibles), som forfalder i juli 2025. Saniona har tidligere på året betalt en betydelig del af lånet tilbage (20 mio. SEK), men den udløbende finansiering udgør fortsat en væsentlig risiko for aktionærerne. Hvis lånet skal forlænges, vil det sandsynligvis ske på strenge vilkår, herunder krav om udstedelse af warrants til Fenja Capital. Dette kan føre til yderligere udvanding af eksisterende aktionærs ejerandele, hvilket vil påvirke aktiekursen negativt (som ved en ordinær aktieemission). Selskabet har haft større udfordringer end forventet med at sikre nye partneraftaler, hvilket øger usikkerheden omkring fremtidig funding.

OM SANIONA

- Saniona er et dansk bioteknologisk udviklingselskab etableret i 2012 med hovedsæde i Glostrup og børsnotering i Sverige.
- Sanionas forskning fokuserer på ionkanal-modulering med henblik på at opdag og udvikle lægemidler til sygdomme, hvor der i dag er utilstrækkelige eller ineffektive behandlingsmuligheder. Deres pipeline indeholder potentielle lægemidler mod en række neurologiske og psykiatriske lidelser, herunder epilepsi og andre sygdomme i centralnervesystemet (CNS). Dette er et særdeles komplekst terapeutisk område, hvor der er betydelige uopfyldte medicinske behov, hvilket giver Saniona mulighed for at udvikle first-in-class og best-in-class behandlinger.
- Saniona har et omfattende stofbibliotek og en unik ionkanal-database, IONBASE, som indeholder mere end 130.000 stoffer, hvoraf over 25.000 er Sanionas egne. Denne database danner grundlaget for både den nuværende og potentielt fremtidige pipeline. Ionkanalforskningen og databasen bruges aktivt til at identificere og udvikle nye prækliniske kandidater og kan danne grundlag for spin-outs, partnerskaber eller licensaftaler. IONBASE har tidligere understøttet samarbejdsaftaler med partnere som AstronauTx, Ataxion Therapeutics (senere kendt som Cadent Therapeutics, som blev opkøbt af Novartis), Cephagenix, Initiator Pharma, Scandion Oncology, Medix, Pfizer, Johnson & Johnson og Boehringer Ingelheim. Databasen repræsenterer fortsat en stor potentiel værdi for Saniona, idet både eksisterende og nye partnere kan udnytte den til fremtidige forsknings- og udviklingsprojekter.
- Sanionas pipeline består af en række udviklingsprojekter, hvoraf tre er rettet mod epilepsi: SAN711, SAN2219 og SAN2355. Derudover har Saniona samarbejdsaftaler med Medix, Boehringer Ingelheim, og AstronauTx, som supporter selskabet i en række partnerprojekter.
- **Tesofensine (partnerprojekt mod fedme)** er udlicenseret til Medix i Mexico og Argentina, mens Saniona ejer rettighederne globalt. Medix har indsendt yderligere data til de mexicanske sundhedsmyndigheder og forventer en afklaring i andet halvår af 2024. Ved godkendelse er Saniona berettiget til milepælsbetaling og formentligt cirka 15 % royalty på fremtidigt salg. Tesofensine er en billigere tabletbaseret behandling sammenlignet med GLP-1 præparater.
- **Tesomet (sjældne sygdomme)** er i fase 2b for behandling af Prader-Willi Syndrom (PWS) og Hypothalamisk fedme (HO), begge med Orphan Drug Designation fra FDA, hvilket giver skattefordele og syv års markedseksklusivitet ved godkendelse. Tesomet kan blive "first-in-class" i et marked uden godkendte behandlinger, men udviklingen er sat på pause grundet finansielle begrænsninger. Sygdommene rammer samlet op til 84.000 personer i USA og Europa. Saniona vurderer mulighederne for partneraftaler for at genoptage udviklingen.
- **SAN903 (sjældne sygdomme)** har vist lovende resultater i prækliniske studier og er nu klar til at gå videre til fase 1, enten selvstændigt eller med en partner. Lægemidlet er rettet mod inflammatoriske tarmsygdomme og har potentiale til at blive en førsteklases behandling ved at hæmme inflammation og fibrose gennem blokering af celledeling i aktiverede immunceller. Dette kan være en ny tilgang til behandling af livstruende tarmsygdomme.

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 Q2-regnskab 2024

- **SAN711 (epilepsi)** er Sanionas mest avancerede ionkanalmodulator og har i fase 1-studier vist stærk sikkerhed og tolerabilitet ved flere doser uden de bivirkninger, der typisk ses ved nuværende epilepsibehandlinger. Studiet har givet Saniona værdifuld indsigt i, hvordan fase 2 skal struktureres for at optimere effekt og sikkerhed. SAN711 har potentiale til også at behandle andre neurologiske sygdomme, hvilket øger projektets samlede værdi.
- **SAN2219 (epilepsi)** er nu i præklinisk udvikling som den første kandidat fra Sanionas GABAA PAM-program. Lægemidlet er målrettet mod akutte epileptiske anfald og har i prækliniske studier vist lovende resultater. SAN2219 er designet til at øge effekten af GABAA alfa 2, 3 og 5 receptorer, hvilket kan mindske risikoen for bivirkninger sammenlignet med eksisterende behandlinger.
- **SAN2355 (epilepsi)** er udvalgt som første kandidat fra Kv7-programmet til behandling af fokale epileptiske anfald, som rammer op til 60 % af patienter med epilepsi. Lægemidlet er designet til at aktivere Kv7.2 og Kv7.3 kanaler, hvilket forventes at reducere bivirkninger. Saniona har afsluttet procesoptimering og planlægger at færdiggøre GLP-toksikologiske tests i Q3 2024.
- **GABA-programmet (epilepsi)** er i præklinisk fase og retter sig mod sjælden epilepsi under søvn (Spike Wave Activation in Sleep), der rammer 2.400-7.000 børn i USA. Fokus er at påvirke GABAA alfa 2 og 3 receptorer for at udvikle en behandling til denne alvorlige tilstand, som i øjeblikket mangler godkendte lægemidler.
- **SAN2465 (depression)** er en kandidat mod depression med potentiale til at levere hurtige antidepressive virkninger uden de alvorlige bivirkninger forbundet med nuværende behandlinger som esketamine, der er underlagt streng overvågning i USA grundet høj risiko. Med 280 millioner berørte globalt er der et stort behov for effektive og sikre behandlinger, hvor SAN2465 kan udmærke sig med en lavere bivirkningsprofil.
- **Partnerskab med Boehringer Ingelheim.** Samarbejder om udvikling af ionkanalmodulatorer til skizofreni er i indledende fase, og en beslutning om at gå videre til "lead optimization" kan udløse den første milepælsbetaling. Aftalen har en ramme på 76,5 mio. EUR og er forlænget med to år. Saniona modtager løbende forskningsmidler, men beslutningerne ligger hos Boehringer Ingelheim.
- **Partnerskab med AstronauTx:** Samarbejdet blev indgået i juli sidste år og fokuserer på udvikling af et lægemiddel mod Alzheimers. AstronauTx bærer alle udviklingsomkostninger, hvilket giver Saniona en økonomisk fordel. Samlet kan Saniona opnå op til 1,9 mia. SEK i milepælsbetalinger og royalties, forudsat succesfuld udvikling og godkendelse af lægemidlet. Projektet er dog stadig i tidlig fase, og eventuelle store indtægter ligger flere år ude i fremtiden.
- **Partnerskab med Cephagenix:** Joint venture med Cephagenix, hvor Saniona ejer 33 % og professor Jes Olesen 67 %. Projektet fokuserer på udvikling af en migrænebehandling. Jes Olesen, en anerkendt ekspert inden for migræneforskning, leder projektet. Cephagenix drager fordel af hans ekspertise, hvilket kan styrke udviklingen af effektive behandlinger mod migræne.
- Aktien blev børsnoteret i Sverige i 2014 til kurs 5 SEK. Siden er der gennemført flere aktieemissioner, herunder en kapitalrejsning på 650 mio. SEK i 2020. I februar 2024 gennemførte Saniona en emission med et bruttoprovenu på 88,9 mio. SEK. Den likvide reserve pr. 30. juni 2024 var 54,4 mio. SEK. Lånet med Fenja Capital er blevet nedbragt til 39,5 mio. SEK og forfalder den 31. juli 2025. Saniona beskæftigede pr. 30. juni 2024 i alt 22 ansatte, hvoraf 10 har en PhD-uddannelse. 17 af de ansatte arbejder med forskning og udvikling, mens 5 er beskæftiget med administrative funktioner.
- Saniona ledes af CEO Thomas Feldthus, CFO Anita Milland, Janus Schreiber Larsen er CDO (Chief Development Officer), Karin Sandager Nielsen er CSO (Chief Scientific Officer) og Palle Christophersen er Executive Vice President, Research. Bestyrelsen består af Jørgen Drejer, der er formand, sammen med bestyrelsesmedlemmerne Anna Ljung, Carl Johan Sundberg, Pierandrea Muglia, og John Haurum.
- Saniona havde pr. 30. juni 2024 følgende store aktionærer: Avanza Pension (8,73 %), Nordnet Pension Insurance (4,88 %), Third Swedish National Pension Fund (2,77 %), Nordea Life & Pension (2,37 %), og Jørgen Drejer (2,31 %). CEO Thomas Feldthus er ikke blandt de ti største aktionærer, men ejer 1,5 % af aktierne. De ti største aktionærer ejer i alt 30,38 % af aktierne. Antallet af aktionærer pr. 30. juni 2024 var 12.070, en stigning fra 11.090 på samme tid året før.



ANALYSE AF SANIONA efter Q2-regnskab 2024

REGNSKABSTAL

Mio. SEK	2020	2021	2022	2023	2024E
Omsætning	8	11	15	17	27
Lønudgifter	62	170	82	34	30
Andre driftsudgifter	105	253	159	64	50
EBIT	-159	-412	-225	-81	-53
EBT	-81	-419	-218	-104	-70
Skat	8	8	7	8	10
Nettoresultat	-73	-411	-211	-99	-60
Tilført kapital	649	0	0	15	80
Egenkapital ultimo	603	282	53	-22	25
Likvid reserve	574	347	112	31	35
Balance	692	440	154	64	110
Antal medarbejdere	38	53	23	23	23
Antal aktier mio. styk	62,4	62,4	62,4	64,1	111,2
Resultat pr. aktie (EPS)	-1,75	-6,59	-3,9	-1,49	-0,53
Indre Værdi	9,7	4,5	0,8	N/A	0,22

NB: Vi indregner ikke milepælsindtægter eller indtægter fra nye partneraftaler/spin-outs, da størrelsen eller timingen er umulig at estimere.

SENESTE ANALYSER

Forventet kursudvikling

Dato	Kurs	0-6 måneders sigt	12-18 måneders sigt
04-06-2024	2,5	1-6	1-9
06-03-2024	2,0	1-6	1-9
05-12-2023	6,2	3,5-12	12-18
13-09-2023	6,29	3,5-12	12-18



ANALYSE AF SANIONA efter Q2-regnskab 2024

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.



JONATHAN JØRGENSEN

Født 1997. Cand. Merc. fra Århus Universitet. Jonathan udfærdiger løbende analyser på store og mindre danske og udenlandske børsnoterede selskaber for Aktieinfo.

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.