

## ANALYSE AF SANIONA efter Q3-regnskab 2023

Sanionas udvikler nye lægemidler mod epilepsi og andre CNS-sygdomme baseret på ion-kanal modificering. Pipelinen er lovende med et projekt indsendt til afklaring hos de mexicanske sundhedsmyndigheder. To fase 2 projekter er midlertidigt sat på pause. Bagsiden af medaljen er en utilstrækkelig og meget anstrengt likvid reserve.

- Den finansielle reserve estimeres at række til ind i andet kvartal 2024 ved nuværende cash-burn og inklusiv ventede indtægter fra samarbejdspartneren AstronauTx og Boehringer Ingelheim.
- Inden udgangen af andet kvartal næste år er det sandsynligt, at de mexicanske myndigheder får færdigbehandlet ansøgningen for Tesofensine, der er en tablet mod fedme målrettet det mexicanske marked. Ved positivt udfald tilføres Saniona en milepælsindtægt, ligesom der fremadrettet vil komme royalty på partnerens, Medix, salg. Godkender de mexicanske myndigheder derimod ikke Tesofensine, vil det få en negativ kurspåvirkende effekt.
- Saniona har siden maj/juni sidste år arbejdet på indgåelse af partneraftaler, men det tager længere tid end først antaget. Ved årets start var målsætningen mindst to nye partneraftaler i år, men indtil videre er det kun lykkedes at indgå en aftale omkring Alzheimers med AstronauTx. Aftalen er en ren win for Saniona, idet partneren afholder alle udviklingsudgifter. På sigt og i takt med succesfuld udvikling rummer aftalen en betydelig værdi, men det vil først materialisere sig over mange år. Det er meget usikkert, om det lykkes at indgå endnu en aftale i år, men CEO Thomas Feldthus fastholder, at der er stor interesse fra partnere.
- Det er vigtigt, at de næste partneraftaler indgås med up-front indtægter, da den likvide reserve kun rækker til ind i Q2 2024. Den begrænsede likvide re-

**AKTUEL KURS: 6,2 SEK**

**Børs: NASDAQ Stockholm Small Cap**

**Markedsværdi: 397,6 mio. SEK**

**Antal aktier: 64.126.978 styk**

serve er den største udfordring i casen. Imidlertid er der også flere positive muligheder for i nær fremtid at få styrket den likvide reserve, idet partneraftalen med Boehringer Ingelheim mod Skizofreni nærmer sig et stadie, hvor der udløses en milepælsindtægt. Godkendelse af Tesofensine i Mexico vil udløse en milepælsindtægt og løbende royalty fra fremtidigt salg. Dertil kommer muligheden for indgåelse af partneraftaler. Men det haster.

- Investortilliden er voksende. Antal aktionærer er steget fra 11.990 ved udgangen af juni i år til 13.028 pr. 31-10-2023. Aktiekursen er år til dato steget med 102,3 %. Tiltroen til selskabet og ledelsen er altså vokset, men det stiller derfor også krav til ledelsen om at opfylde de mål, der er sat. Investorernes tillid og tålmodighed må ikke gå tabt, hvis det opadrettede momentum i aktien skal fastholdes.
- Biotek er kapitalkrævende og altid behæftet med høj risiko. Henset til en afklaring (positiv/negativ) for Tesofensine, indgåelse af nye partneraftaler (eller mangel herpå) og en likvid reserve, der kun rækker til andet kvartal næste år, er vores estimerede udfaldsrum for aktiekursens udvikling på 0-6 måneders sigt meget bredt. Vores estimat på 12-18 måneders sigt kræver, at det lykkes at indgå partneraftaler med up-front betaling indenfor tidsrummet. Det er afgørende, at Saniona undgår at skulle gå til markedet og hente nye penge, for det kan blive vanskeligt og dyrt.

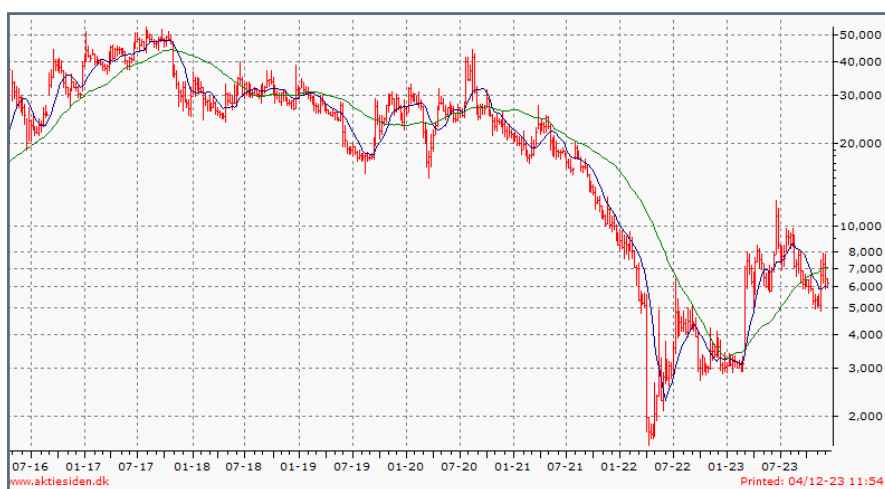
### AKTIEVURDERING

Kursudvikling 0-6 mdr.: 3,5 – 12 (uændret)

Kursudvikling 12-18 mdr.: 12 – 18 (uændret)

Årsregnskab den 29-02-2024

Høj/lav notering seneste 12 måneder: 12,44 / 2,87



Saniona har en bred pipeline taget selskabets beskedne størrelse i betragtning. Det er imponerende at stå med Tesofensine klar til en afklaring hos de mexicanske myndigheder inden for få måneder. Derudover er der afsluttet fase 2 studier med Tesomet mod to sjældne sygdomme relateret til spiseforstyrrelse. SAN711 er klar til overgang til fase 2, mens SAN903 er klar til opstart på fase 1. Resten af pipeline er i præklinisk eller Lead optimization fase. Saniona kan for flere projekter potentielt udvikle "first-in-class" lægemidler baseret på ion-kanalmodificering til sygdomme relateret til centralnervesystemet (CNS), der er et komplekst område.

Generelt arbejdes der mod at udvikle lægemidler med en bedre tolerabilitetsprofil og færre bivirkninger end nuværende behandling og i nogle tilfælde helt nye lægemidler. Der arbejdes målrettet mod CNS-sygdomme som epilepsi, Alzheimers og Skizofreni, hvor der især for så vidt angår epilepsi er et åbenlyst behov for nye og bedre lægemidler. P.t. anvendes gamle behandlingsformer kendt som Benzodiazepiner, der har en kort virkningstid og kun kan anvendes i kort tid, idet mange ved længere tids brug oplever at blive resistente. Benzodiazepiner virker søvndyssende, angstdæmpende og krampestillende. I relation til epilepsi er søvndyssende effekt ikke gavnligt for brugerens trivsel og funktionsdygtighed. Desuden kan patienterne blive afhængige af behandlingen. Det er denne problemstilling Saniona forsøger at løse ved at forske i SAN711, hvor der er opnået væsentlige data fra et fase 1 studie, SAN2219, der er i præklinisk fase samt GABA- og Kv7-programmerne der er tæt på overgang til præklinisk fase.

### SELSKABETS FORVENTNINGER TIL 2023

Saniona giver ingen finansiell Guidance, udover at ledelsen forventer, at den likvide reserve ved nuværende aktivitetsniveau rækker ind til Q2 2024.

### MULIGE POSITIVE KURSPÅVIRKENDE NYHEDER

Afklaring for fedmetabletten Tesofensine hos de mexicanske sundhedsmyndigheder.

Indgåelse af en eller flere partneraftaler.

Mulig milepælsindtægt fra Boehringer Ingelheim.

### MULIGE NEGATIVE KURSPÅVIRKENDE NYHEDER

Afvisning af Tesofensine i Mexico.

Manglende indgåelse af partneraftaler.

Beslutning om tilførsel af ny kapital.



## ANALYSE AF SANIONA efter Q3-regnskab 2023

På verdensplan lider 50 mio. mennesker af epilepsi i forskellige grader. 30 % af de berørte estimeres ikke at være velbehandlede eller er blevet resistente, og det er denne målgruppe, som Saniona forsøger at udvikle lægemidler til. Epilepsi forekommer i mange variationer men ses oftest som kramper, anfald, black-outs m.m. Det skyldes problemer med nervebanerne op til hjernen. I de værste tilfælde har det en markant nedsat livskvalitet for de berørte, der blandt andet har vanskeligt ved at begå sig socialt, indlærings- og jobmæssigt. Der er et åbenlyst behov for udvikling af nye og bedre lægemidler uden de nuværende bivirkninger. For så vidt angår SAN711 og SAN2219 er der allerede opnået signifikante data, mens GABA- og Kv7-programmerne endnu kun er i indledende fase. Der findes fem GABA og Kv7 subtype kanaler, og Saniona arbejder på at påvirke GABA alfa 2 og 3 samt Kv7.2 og Kv7.3 subtype kanaler til at påvirke signalerne til hjernen, idet målet er at udvikle nye lægemidler med en betydelig bedre tolerabilitet og virkning. Markedet for epilepsi er stort, og der har i de senere år været nogle store virksomhedshandler, hvor pharma har købt sig ind i udviklingsprojekter. Nu gælder det for Saniona om at overbevise eventuelle partnere om værdien af Sanionas forskningsprojekter med henblik på partneraftaler.

Udvikling af nye banebrydende lægemidler er dyrt og tager mange år. Det er derfor nødvendigt at få partnere ind til at betale for udviklingsindsatsen. For at opretholde driften og videreudviklingen er det særdeles vigtigt, at nye partneraftaler sikrer up-front betalinger, idet den økonomiske stilling er begrænset til slut primo Q2 2024.

I Aktieinfos optik ligger den største værdi i de to Tesomet-projekter. Hvis Tesofensine godkendes i Mexico vil det udløse en up-front indtægt, og partneren Medix har tilkendegivet, at man straks efter en godkendelse er klar til at påbegynde salg, der således relativt hurtigt vil tilføre Saniona løbende royalties. Tidligere på året indgik Saniona en partneraftale med AstronauTx omkring Alzheimers. Det er en glimrende aftale, der potentielt over årene kan tilføre værdi, men desværre løser det ikke de nuværende problemer med en for lav likvid reserve.

Børsværdien på 397,6 mio. SEK er lav henset til de potentielle værdier, som pipelinen rummer. Børsværdien svarer til, hvad Saniona allerede har opnået i indtægter fra tidligere partneraftaler, spin-outs m.m. Problemet er dog til at få øje på: Saniona har ikke selv råd til at funde udviklingsprojekterne. Der skal partnere ind, og der skal være tale om up-front indtægter og løbende milepælsindtægter i samarbejdet, for at det økonomisk hænger sammen. Hvis det ikke lykkes at indgå lukrative partneraftaler, står Saniona med nogle spændende projekter – men uden fremtid.

Tillid til selskabet og langsigtede aktionærer er vigtig for Saniona. Tidligere på året blev lånet hos Formue Nord delvist nedbragt og udløbsdatoen forlænget til ultimo januar 2025 mod at Formue Nord fik aktier til kurs 8,5 SEK. Tilliden fra Formue Nord synes dog ikke at være alt for stor, da selskabet siden ultimo august har nedbragt sin ejerandel i Saniona fra 2,66 % til 1,63 %.

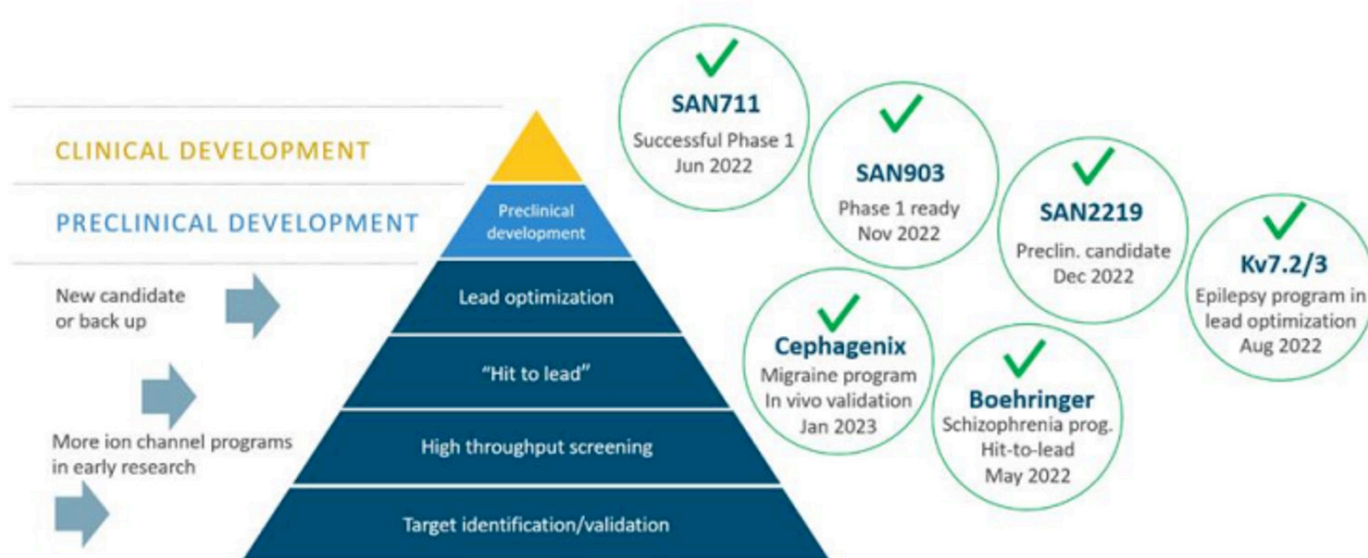
Thomas Feldthus tiltrådte som CEO i april 2022. Han og bestyrelsesformand Jørgen Drejer har siden nydt stigende tillid hos investorerne, hvilket også ses af en stigning i aktiekursen i år på 102,3 % og et stigende antal aktionærer. Tillidskontoen belastes dog af, at det tager så lang tid at forhandle partneraftaler i hus, selvom det gentagne gange betones, at der er stor interesse fra potentielle partnere, ligesom det ved årets start blev ”lovet”, at der i år ville blive indgået mindst to partneraftaler. År til dato er det endnu kun lykkedes at indgå partneraftalen med AstronauTx, der dog ikke har sikret funding på den korte bane. Saniona går ind i nogle meget afgørende måneder, hvor topprioriteten er at sikre funding, så en udvandede emission kan undgås.

### Sanionas pipeline

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]							Potential market launch 2024 – partnership with market leader Medix, representing near-term revenue potential through mid-teens royalties and milestone
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	Fibrotic and inflammatory disorders	[Progress bar: Research to Phase 1]							Positioned for partnering following successful IND/CTA enabling studies
SAN2219	Epilepsy	[Progress bar: Research to Pre-clinical]							Positioned for acute repetitive seizures with multiple expansion opportunities in rare and severe epilepsy
GABA program	Epilepsy	[Progress bar: Research to Pre-clinical]							Positioned for rare pediatric epilepsy syndrome with multiple expansion opportunities in rare and severe epilepsy
Kv7 program	Epilepsy	[Progress bar: Research to Pre-clinical]							Focal/Generalized Epilepsy Lead optimization
AstronauTx	Alzheimer's	[Progress bar: Research to Pre-clinical]							Partnership agreement entitling Saniona to milestone payments of up to USD 177m plus royalties
Boehringer Ingelheim	Schizophrenia	[Progress bar: Research to Pre-clinical]							Partnership agreement entitling Saniona to milestone payments of up to EUR 76.5m plus royalties
Cephagenix	Migraine	[Progress bar: Research to Pre-clinical]							Joint venture, Saniona owns 33%

### R&D Ion Channel Pipeline

#### Saniona Drug Discovery Engine Generates Continual Pipeline



**Tesofensine** til behandling af fedme er udlicenseret i Mexico og Argentina til partneren Medix (Saniona ejer rettighederne til resten af verden og til at bruge data fra fase 3 forsøget). Medix indsendte i maj ansøgning til de mexicanske sundhedsmyndigheder. Behandlingstiden vurderes at være 6-10 måneder, hvorfor en afgørelse kan ventes senest ved udgangen af marts 2024. Saniona er i tilfælde af en markedsgodkendelse berettiget til en milepælsindtægt og to-cifret (formentlig 15 %) procentuel royalt på fremtidigt salg. Tesofensine er en tablet og et billigere alternativ end GLP-1 behandling. Medix estimerer, at markedet for fedme i Mexico vokser ca. 16 % årligt og når en værdi på 190 mio. USD i 2023. Medix er jævnfør oplysninger fra Saniona



## ANALYSE AF SANIONA efter Q3-regnskab 2023

klar til straks efter en myndighedsgodkendelse at igangsætte salg. Medix "sidder" på cirka halvdelen af fedmemarkedet i Mexico med en behandling, der ikke er lige så effektiv som Tesofensine. Hvor stor en andel af dette salg Tesofensine kommer til at overtage er uvist. Efter Aktieinfos vurdering er Tesofensine afklaringen særdeles afgørende. Et positivt udfald vil booste kursudviklingen, mens en afvisning fra myndighedernes side vil sende aktiekursen markant ned.

**Tesomet** er nået fase 2b data mod de sjældne sygdomme Prader-Willi Syndrom (PWS) og Hypothalamisk Fedme (HO). FDA i USA har tildelt begge projekter Orphan Drug Designation status (kvalificerer fx til skattefradrag, afskaffelse af visse licensansøgningsgebyrer til FDA og syv års markeds eksklusivitet efter godkendelse). Desuden kan FDA eventuelt 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). Tesomet er patentbeskyttet i USA frem til 2036 og adresserer et marked uden nuværende lægemidler. Tesomet har altså mulighed for at blive "first-in-class". Begge projekter er sat i frivillig pause, da videreudvikling overstiger selskabets finansielle muligheder. For nærværende afsøger Saniona muligheden for indgåelse af en eller to partneraftaler. Prader-Willi syndrom er en sjælden og livstruende sygdom med manglende mæthedsfølelse, der estimeres at berøre op til 34.000 personer i USA og op til 50.000 i Europa. Den nuværende behandling består af hormon-terapi, der dog ikke reducerer patienternes følelse for sult. Sanionas gennemførte fase 2 forsøg reducerede kropsvægten og trangten til at spise. Hypothalamisk fedme (HO) rammer primært børn og ældre med et omfang på op til 25.000 i USA og op til 40.000 i Europa. Hovedparten får ødelagt deres appetitcenter enten som følge af tumoren eller operation. Sygdommen fører til fedme, hukommelsestab, sløvhed, depression og i værste fald selvmord.

**SAN711** har i klinisk fase 1 forsøg rettet mod epileptiske anfald påvist den ønskede sikkerhed, idet forsøgspersonerne tålte doser i forskellig størrelse. Både primære og sekundært mål viste de ønskede data – uden tegn på bivirkninger. Hensigten er at påvirke nervebanerne, så kroppen selv kan regulere og dermed kurere/reducere nervesygdomme. SAN711 har potentiale til at blive "first-in-class". Fase 1 data har desuden givet Saniona klare svar på, hvordan fase 2 forsøg vil kunne gennemføres. Aktuelt udarbejdes der planer for den kliniske udvikling af SAN711 mod andre relaterede sygdomsområder.

**SAN903** mod inflammatorisk tarmsygdom og andre kroniske lidelser som nyresygdom og lungefibrose har i præklinisk fase i 2022 levet op til forventningerne, og udviklingsprojektet er klar til at overgå til fase 1.

**SAN2219** blev i december 2022 udvalgt fra selskabets Ion-kanal platform som et nyt projekt til præklinisk udvikling. Projektet er målrettet akut og kronisk behandling af udbredte epilepsiformer samt specifikke epilepsi forekomster. På verdensplan vurderes det, at mere end 50 millioner mennesker lider af epilepsi, og Sanionas tilgang er som ved al deres forskning rettet mod ion-kanal modulering.

**GABA** er i fasen før præklinisk fase positioneret til sjældne og svære epilepsisygdomme med henblik på at påvise en gavnlig effekt ved påvirkning af alfa 2 og 3 receptorerne.

**Kv7** er i før præklinisk fase rettet mod det store marked for epilepsi. Her drejer det sig om at påvise en gavnlig effekt ved påvirkning af Kv7.2 og Kv7.3 receptorerne.

**AstronauTx** og Saniona indgik i juli en partneraftale målrettet udvikling af lægemiddel mod Alzheimers. Projektet er i den meget tidligere fase. Fordelen for Saniona er, at AstronauTx betaler alle udviklingsudgifter, og Saniona har derfor ingen udgifter til personale og udviklingsindsatsen. Det er således en ren win-situation for Saniona, der over mange år er berettiget til 1,9 mia. SEK i milepæle og royalties, hvilket dog forudsætter succes i udviklingen og efterfølgende godkendelse af et færdigt produkt og salg heraf. I det første år modtager Saniona ca. 15 mio. SEK til dækning af udgifter til forskningen. Aktieinfo estimerer, at der hidtil er modtaget ca. halvdelen af dette beløb. Det vigtige er, at AstronauTx i oktober er blevet tilført funding på 61 mio. USD, hvorved selskabet har råd til at efterleve (i hvert fald første del af) aftalen med Saniona.

**Boehringer Ingelheim:** Samarbejdet omfatter ion-kanalforskning mod Skizofreni. Partneren kan i nær fremtid vælge at gå videre til lead optimization fasen, der ligger forud for præklinisk fase. I så fald er Saniona berettiget til den første milepælsbe-

## ANALYSE AF SANIONA efter Q3-regnskab 2023

taling fra partneren. Rammen for samarbejdet er 76,5 mio. EUR. Saniona modtager løbende forskningsmidler. Det er en win-situation for Saniona, men det endelige resultat og alle beslutninger omkring stop/go ligger i hænderne på partneren og vil strække sig over mange år.

**Cephagenix:** I januar i år er der opnået positive prækliniske in vivo data fra et projekt rettet mod migræne. Udviklingsprojektet er et Joint-Venture med Cephagenix, der ejes 67 % af professor Jes Olesen, mens Saniona ejer 33 %. Jes Olesen er en stor kapacitet på sit område, og han har modtaget en meget prestigefyldt pris fra Lundbeck-fonden for hans indsats i migræne forskning.

**CAD-1883** blev indtil 2020 udviklet i samarbejde med Cadent Therapeutics, der siden er blevet købt af Novartis. Vi bemærker, at projektet ikke længere omtales i regnskaberne fra Saniona, ligesom projektet heller ikke fremgår af pipelinen. Det kunne tyde på, at Novartis ikke ønsker at gå videre med projektet.

### STYRKER

Stor ekspertise og viden om ion-kanal forskning har skabt en database med over 130.000 stoffer, hvoraf Saniona selv ejer 20.000. Meget tæt på en afgørelse for Tesofensine mod fedme i Mexico, hvor en godkendelse fra de mexicanske myndigheder vil sikre Saniona fremtidige indtægter. Tesomet har afsluttet fase 2 og er sat på frivillig pause med mulighed for indgåelse af partneraftale. Pipelinen er rettet mod epilepsi, Alzheimers, Skizofreni, migræne og andre sygdomme, hvor der er behov for nye og bedre behandlingstilbud. Saniona har bevist evnen til at partneraftaler og foretage spin-outs på lukrative vilkår. Saniona er åben for partneraftaler omkring hele pipelinen.

### SVAGHEDER

Den likvide reserve rækker kun til Q2 2024. Et lån hos Formue Nord skal indfris pr. 31-01-2025. Den likvide reserve er derfor udfordret, og det er bydende nødvendigt, at det lykkes at indgå en eller flere partneraftaler i nær fremtid til at styrke den finansielle reserve. Saniona har mange lovende projekter i pipelinen, men manglende finansiell styrke er en bremse for den videre udvikling. Tilsyneladende har det vist sig mere vanskeligt end oprindeligt antaget at lande nye partneraftaler.



### MULIGHEDER

Saniona har en interessant og lovende pipeline rettet mod sjældne sygdomme, hvor der mangler behandlingstilbud, eller hvor der er behov for en mere effektiv behandling. Udvikling af nye og mere effektive lægemidler til behandling af sygdomme i centralnervesystemet har stået stille i årtier, og her kan Sanionas ion-kanal modificerede forskning vise sig at være interessant for pharma-selskaber. Det bør være muligt i nær fremtid at kunne indgå en eller flere partneraftaler, hvor Saniona godt nok afgiver en del af upsiden, men modsat sikrer sig funding. Forhåbentlig godkendelse af Tesofensine i Mexico indenfor 2-3 måneder vil sikre en milepælsindtægt og fremtidige indtægtsstrømme fra partnerens (Medix) salg.

### TRUSLER

Svag økonomisk stilling er den største trussel, ligesom selskabet er afhængigt af fortsat succes i udviklingen af pipelinen. På den korte bane er Saniona afhængig af dyr finansiering via Formue Nord, ligesom den likvide reserve kun rækker ind til Q2 2024. Det er derfor bydende nødvendigt, at Saniona formår at lukke partneraftaler i nær fremtid. Hvis der bliver behov for en kapitalrejsning, kan det vise sig meget vanskeligt at gennemføre uden en voldsomt udvandede effekt på de bestående aktionærer.

### OM SANIONA

- Saniona er et dansk bioteknologisk udviklingselskab etableret i 2012 med hovedsæde i Glostrup og børsnotering i Sverige.
- Saniona's forskning er rettet mod ion-kanalmodificering med henblik på opdagelse og udvikling af lægemidler til sygdomme med et udekket eller utilstrækkeligt behandlingstilbud. Der er tale om potentielle lægemidler mod sygdomme relateret til centralnervesystemet (CNS), hvilket er et meget komplekst område.

#### Udviklingsprojekter:

- Tesomet er rettet mod de sjældne spiseforstyrrelsessygdomme Prader-Willi Syndrom og Hypothalamisk fedme. Begge projekter har i fase 2 opnået de ønskede data, men videre udvikling er sat på frivillig pause for at begrænse omkostninger og cash-burn. Der er potentiale for indgåelse af partneraftale for et eller begge projekter.
- SAN711, SAN2219, GABA og Kv7 er igangværende projekter baseret på ion-kanal forskningen rettet mod epilepsi. SAN711 er et potentielt "first-in-class" efter at fase 1 data har givet de ønskede end-points. Saniona overvejer det videre udviklingsforløb, enten alene eller sammen med en partner. SAN2219 er i præklinisk fase rettet mod epilepsi. GABA- og Kv7-ion-kanal programmerne mod epilepsi er i sidste fase inden overgang til præklinisk fase.
- SAN903 mod inflammation i tarmene har afsluttet præklinisk udvikling i 2022. Hensigten er at gå i fase 1 snarest muligt alene eller sammen med en partner.

#### Partneraftaler hvor Saniona afgiver upside, reducerer omkostningerne og har ret til milepæle og royalties:

- **Medix:** Tesofensine mod fedme er udlicenseret til Medix i Argentina og Mexico. Saniona ejer rettighederne i resten af verden. Et ekspertpanel (COFEPRIS) under de mexicanske sundhedsmyndigheder kom i februar med en positiv indstilling for projektet. Efterfølgende har partneren indsendt formel ansøgning til de mexicanske sundhedsmyndigheder. Tidshorisonten er en afklaring om 2- 3 måneder, jævnt før Saniona.
- **Boehringer Ingelheim:** Saniona har en partneraftale med det tyske medicinalelskab. I første halvår er der opnået fremgang i et projekt mod Skizofreni. Projektet er tæt på overgang til "lead optimization", hvilket i så fald vil udløse en milepæl til Saniona. Aftalen har et potentiale på op til 900 mio. SEK i milepæle og royalties på eventuelt kommende salg.

### 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 Q3-regnskab 2023

- **Cephagenix:** Her er der indgået Joint-Venture, hvor Saniona deltager med en ejerandel på 33 %. Her ligger upsiden udelukkende i ejerskabet, idet der ikke opnås milepælsindtægter eller royalties.
- **AstronauTx:** I juli i år er der indgået en partneraftale rettet mod Alzheimers. Aftalen har et potentiale på op til 1,9 mia. SEK i milepæle og royalties, hvilket dog forudsætter succes i udviklingen og efterfølgende godkendelse af et færdigt produkt og salg heraf. I det første år modtager Saniona ca. 15 mio. SEK til dækning af udgifter til forskningen.
- 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, SAN2219 samt GABA og Kv7-programmerne. Ion-kanal forskningsprojekterne og databasen kan anvendes til udvikling af nye prækliniske kandidater, og danne baggrund for indgåelse af spin-outs, partner- eller licensaftaler. Databasen har tidligere sikret indgåelse af samarbejder med AstronauTx, Ataxion Therapeutics (senere kendt som Cadent Therapeutics, der siden blev købt af 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. I alt har Saniona fået indtægter fra sådanne aftaler på ca. 400 mio. SEK siden selskabet blev etableret i 2012.
- Aktien blev børsnoteret i Sverige i 2014 til kurs 5 SEK. Siden er der gennemført en række aktieemissioner, idet der i 2020 blev tilført 650 mio. SEK i ny kapital. I år er der gennemført en rettet emission på 14,8 mio. SEK til kurs 8,5 SEK. Den likvide reserve er pr. 30-09-2023 på 49,3 mio. SEK. Et lån med Formue Nord er blevet genforhandlet med ny forfaldsdato 31-01-2025.
- Saniona beskæftigede pr. 30-09-2023 i alt 23 ansatte. 10 af de ansatte har en PhD uddannelse. 17 af de ansatte er beskæftiget med forskning og udvikling, mens 6 har administrative funktioner.
- Ledelse: Thomas Feldthus er CEO, 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 er formand for bestyrelsen.
- Aktionærforhold pr. 31-10-2023: De fem største er: Avanza Pension 7,97 %, Nordnet Pension Insurance 4,35 %, Jørgen Drejer 3,69 %, Third Swedish National Pension Fund 2,94% og Dan Peters 2,34 %. CEO Thomas Feldthus ejer 1,5% af aktierne. De ti største aktionærer ejer 29,08 % af aktierne. Det skal bemærkes, at Formue Nord har nedbragt sin ejerandel fra 2,66 % pr. 31-08-2023 til nu 1,63 %. Antal aktionærer pr. 31-10-2023 er 13.028 mod 11.990 pr. 30-06-2023.







## ANALYSE AF SANIONA efter Q3-regnskab 2023

### REGNSKABSTAL

Mio. SEK	2019	2020	2021	2022	2023E
Omsætning	7	8	11	15	15
Lønudgifter	26	62	170	82	35
Andre driftsudgifter	75	105	253	159	60
EBIT	-94	-159	-412	-225	-80
Finansposter	18	78	-7	-26	-20
EBT	-76	-81	-419	-252	-100
Skat	7	8	8	7	10
Nettoresultat	-69	-73	-411	-245	-90
Tilført egenkapital	97	649	0	0	15
Egenkapital ultimo	54	603	282	53	7
Likvid reserve	40	574	357	112	27
Balance	93	692	440	154	95
Antal medarbejdere	24	38	53	23	23
Antal aktier mio. styk	28,4	62,4	62,4	62,4	64,1
Resultat pr. aktie (EPS)	-2,67	-1,75	-6,59	-3,9	-1,4
Indre Værdi	1,9	9,7	4,5	0,8	0,1

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

### SENESTE ANALYSER

#### Forventet kursudvikling

Dato	Kurs	0-6 måneders sigt	12-18 måneders sigt
13-09-2023	6,29	3,5-12	12-18
02-06-2023	6,9	3,5-12	12-18
28-02-2023	3,67	3,5-10	10-14
22-11-2022	3,5	2-8	8-14



### 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.