

Ny strategi tar form

Utdelning från Bavarian Nordic närmar sig

Bavarian Nordic meddelade i sin Q3-rapport att bolaget bokat en framtida betalning till AdaptVac om 10 MEUR. Denna bör utgöra den slutliga betalningen till AdaptVac i det licensavtalet om covid-vaccinet ABNCoV2 som ingicks 2020 och som nu har lagts på is.

Vi spekulerar i att 6 MEUR av denna betalning kommer att delas ut till AdaptVacs aktieägare NextGen Vaccines och ExpreS²ion Biotechnologies, antingen under 2024 eller 2025. Det skulle för ExpreS²ions del betyda 22 MSEK i kassan, en betalning som motsvarar cirka 40 procent av bolagets börsvärde.

En strategi för post-covid tar form

I augusti bestämde sig ExpreS²ion för att lägga sitt helägda program ES2B-C001 på is. Efter att ha reviderat sin utvecklingsstrategi avser ledningen nu att följa en mindre kostsam väg för denna tillgång. Betydande investeringar har redan gjorts i programmet, men för närvarande saknas finansiering för att gå vidare till en fas 1-prövning på människa, men med en AdaptVac-utdelning under 2024 bedömer vi att det finns tillräckligt med kassa för att lämna in en ansökan om klinisk prövning (CTA) för bröstcancervaccinet.

AdaptVac-innehav kan bli viktig tillgång

Efter all besvikelse kring ABNCoV2 bör man ändå ha i åtanke att det primära effektmåttet i fas 3-studien uppnåddes och att data på immunsvarets varaktighet ser lovande ut. Det innebär en validering av både AdaptVac-teknologin och EXPRES2-plattformen, vilket banar väg för framtida licensaffärer och grants. AdaptVacs pipeline är fortfarande i ett tidigt skede men har de finansiella resurserna för att avancera sina nya projekt.

Malariaprogram med University of Oxford

ExpreS²ion Biotechnologies deltar som leverantör av antigen i fyra av de olika malariavaccinprogram som initierats av University of Oxford. Universitetet är en ledande kraft bakom utvecklingen av nya botemedel mot denna förödande sjukdom och lyckades nyligen få ett nytt vaccin godkänt av WHO. ExpreS²ion-programmen fortskrider och kan bli del av en andra eller tredje våg av malariavacciner.

Aktien handlas under kassaposition

I vår revidering av de kommersiella utsikterna för ExpreS²ion har vi exkluderat covid-vaccinet och intagit en mer försiktig hållning till ES2B-C001. Nuvarande börsvärde underskrider dock bolagets kassa och förutsätter att det inte finns mycket begränsat värde både i teknologiplattformen och ägandet i AdaptVac. Vi bedömer detta som pessimistiskt och summerar värdet i projekten till 2,2 SEK (12), inklusive full utspädning av teckningsoptionen TO9.

ExpreS²ion Biotech

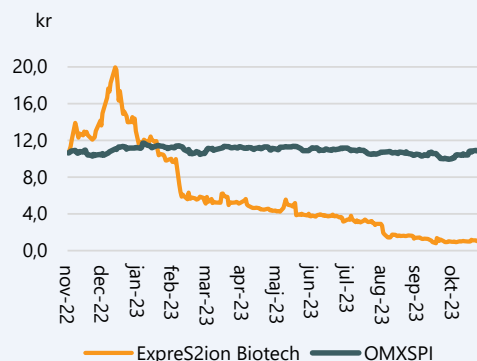
Datum 27 november 2023
Analytiker Sten Westerberg

Basfakta

Bransch Vaccinutveckling
Styrelseordförande Martin Roland Jensen
Vd Bent U. Frandsen
Noteringsår 2016
Listning First North Growth
Ticker EXPRS2
Aktiekurs 1,1 kr
Antal aktier, milj. 51,4
Bolagsvärde, mkr 56
Kassa, Mkr 77

Webbplats www.expres2ionbio.com

Kursutveckling senaste året



Källa: Refinitiv

Prognoser & Nyckeltal, mkr

	2021	2022	2023p	2024p
Omsättning	14	6	9	30
EBIT	-10	-63	-52	-35
Nettoresultat	-44	-119	-105	-35
Vinst per aktie	-0,9 kr	-2,3 kr	-2,0 kr	-0,7 kr
Omsättningsstillväxt	-10%	-57%	42%	248%
Likvida medel	139	111	51	16
Nyemissioner	83	76	58	0

Källa: Bolaget, Analysguiden

Ny FoU-strategi antagen

Efter att Bavarian Nordic i augusti avbröt utvecklingen av ABNCoV2 har Expres²ion Biotechnologies tvingats revidera sin strategi. Ledningen inriktar sig mot en finansieringsmodell som inte är lika beroende av en svår finansmarknad eller milstolpar från ABNCoV2-programmet.

Denna nya strategi inkluderar ett besparingsprogram som ska säkra finansieringen av verksamheten till 2025. Målet är att spara 50 MSEK, vilket ska jämföras med en kostnadsmassa under 2022 om 130 MSEK. Nuvarande kassaförbrukning indikerar att pengarna endast räcker till andra halvåret 2024, men inklusive besparingsprogrammet förväntar vi oss att kontanterna räcker in i 2025. Denna uppskattning inkluderar inte förväntad utdelning från AdaptVac eller start av en fas 1-studie med vaccinkandidaten ES2B-C001.

Fortsatta förberedelser av ES2B-C001

I ett plötsligt drag strax innan ABNCoV2-programmet avbröts, meddelade bolaget att det helägda bröstcancerprogram ES2B-C001 läggs på is och att olika strategiska alternativ utvärderades. Planen var ursprungligen att inleda en fas 1-studie under 2024, ledd av en kontraktsforskningsorganisation (CRO). Men efter nedläggningen av ABNCoV2 kunde denna plan inte längre finansieras, varken genom nyemissioner eller kassaflöde i ABNCoV2-projektet.

Den nya utvecklingsstrategi som tillkännagavs i Q3-rapporten syftar till att hitta en mer ekonomisk väg till en fas 1-studie med ES²B-C001. Det utesluter utnämningen av en CRO. I stället för bolaget diskussioner med möjliga akademiska forskare, vilket skulle vara ett betydligt mindre kostsamt tillvägagångssätt, åtminstone när det gäller en mindre fas 1. Bolaget uppger också att de tillverkningsproblem som funnits i programmet har lösts.

Kassan vid utgången av kv3 på 77 MSEK kommer att göra det möjligt för ledningen att fortsätta pågående prekliniska aktiviteter och avancera till en Clinical Trial Application (CTA) nästa år. Mot bakgrund av den förväntade utdelningen från AdaptVac, möjligen redan nästa år, kan det bli möjligt att påbörja rekryteringen av ett begränsat antal patienter i en prövar-ledd fas 1-studie.

Utforska olika sätt att dela risker

Det finns ett tydligt intresse inom läkemedelsindustrin för cancertvaccin, även för program som inte bygger på mRNA-teknik. VLP-tekniken kan ha tappat fart inom pandemi- och influensområdet, medan genetiskt mer stabila sjukdomar, som cancer och infektionssjukdomar, ändå bör visa fortsatt intresse för VLP-teknologin.

Vi förväntar oss inte att Expres²ion kommer att nå en utlicensiering av ES2B-C001 i detta tidiga skede, men ett någon form av riskdelning kan vara en alternativ väg framåt. En direkt försäljning av tillgången är ett annat alternativ som inte kan uteslutas med tanke på de investeringar som hittills gjorts i djurförsök och tillverkning. Enligt

vår uppfattning är det mest sannolika scenariot för ES2B-C001 en liten prövar-driven fas 1-studie eller en försäljning av tillgången. Med tanke på de fortsatta incitament som AdaptVac har i projektet bör det finnas ett ömsesidigt intresse av att gå vidare med ES2B-C001.

WHO rekommenderar nytt malaria-vaccin från Oxford

Malaria är ett stort folkhälsoproblem i utvecklingsländerna. Det är en myggburen sjukdom som lägger en särskilt stor börda på barn i den afrikanska regionen. År 2020 inträffade cirka 240 miljoner fall av malaria och 627 000 dödsfall i världen, främst barn.

I 20 år har University of Oxford bedrivit omfattande forskning inom detta område och flera program pågår. I oktober rekommenderade WHO användning av vaccinet R21/Matrix-M, som har sponsrats av University of Oxford i samarbete med Serum Institute of India och Novavax. Novavax är ägare till Matrix-M-adjuvansen och kommer att marknadsföra vaccinet i icke-endemiska länder. Vaccinet förväntas lanseras av Serum Institute och Novavax nästa år.

Detta blir det andra malariavaccin som godkänts och rekommenderats av WHO efter RTS,S/AS01 (Mosquirix, GlaxoSmithKline), som utvecklades i slutet av 80-talet och fick en WHO-rekommendation först 2021. Båda vaccinerna har visat sig vara säkra och effektiva för att förebygga malaria hos barn.

R21/M-vaccinet visar en minskning av symtomatiska fall av malaria med 75 % under tolv månader efter en 3-dosserie. Mosquirix tros vara mindre effektivt i storleksordningen 50 procent. I en fas 3-studie var effekten av Mosquirix 56 % hos barn i åldern 5–17 månader.

Förra året betalade Unicef upp till 170 miljoner USD för att få tillgång till 18 miljoner doser av Mosquirix under en treårsperiod, vilket motsvarar ett pris per dos på USD 9,4. Vi uppskattar att Mosquirix säljer för cirka 75 MEUR per år. Låga enhetspriser kommer sannolikt att kvarstå, men lanseringen av ett andra mer effektiva vaccin bör avsevärt utöka marknaden. ExpreS²ion hänvisar till en Data Bridge-studie som förutspår en malariamarknad på 1,8 miljarder euro år 2029, vilket bör förutsätta att fler effektiva vacciner kommer in på marknaden.


ExpreS²ion-vaccin måste visa hög effektivitet

ExpreS²ion är för närvarande involverat i fyra olika kliniska studier sponsrade av University of Oxford. Alla dessa studier har gått vidare till klinisk fas eller förbereder rekrytering av patienter. Ett samarbete med en världsledande aktör inom utveckling av malaria-vaccin är en tillgång för ExpreS²ion. För att komma in på denna vaccinmarknad måste dock ett nytt vaccin uppvisa högre immunogenicitet än de två godkända produkterna.

Enligt clinicaltrials.gov sponsrar University of Oxford för närvarande 35 pågående försök med malariavaccinering. Fyra av dessa studier involverar alltså ExpreS²ion som underleverantör till RH5-proteinet. Det mest framskridna är VAC091 (NCT05790889) som ska involvera 360-460 deltagare i Burkina Faso och rapportera resultat i slutet av

nästa år. För närvarande har vi svårt att bedöma möjligheten för denna rad av program att nå framgång, men att fungera som underleverantör till University of Oxford är meriterande. Vi ser de kontinuerliga ansträngningarna från Oxford inom detta område som en andra eller tredje våg av nya botemedel mot sjukdomen. I avsaknad av ett kommersiellt avtal mellan University of Oxford och de inblandade parterna, såsom ExpreS²ion Biotechnologies, är vi dock fortsatt försiktiga när det gäller värdet av dessa program.

Oxford-projekt som involverar ExpreS²ions protein

Disease	Project / Target	Discovery	Pre-clinical Pharmacology	cGMP / Tox	Phase 1	Phase 2
MALARIA						
Blood-Stage	RH5.1					IIb
Blood-Stage	RH5.2-VLP				Ib	
Placenta-Borne	VAR2CSA				Ib	
Transmission	PIs 4B/4S				Ia	
Blood-Stage	RH5.1 + R78C				Ia	
Blood-Stage	CyRPA complex					

Källa: ExpreS²ion Biotechnologies (participation in VAR2CSA and CyRPA discontinued)

Värdering av AdaptVac

ExpreS²ion Biotechnologies 34-procentiga andel i AdaptVac är ytterligare en tillgång som vi anser bör värderas. Informationen om de prekliniska programmen i AdaptVac är dock knapphändig och otillräcklig för att förstå hur mycket bolaget investerat i sina program. Företaget söker inte privat finansiering utan finansieras med bidrag från danska och europeiska institutioner samt 2020 års utbetalning om 33 MDKK från Bavarian Nordic. AdaptVac's rörelseförlust förra året uppgick till cirka 6 MDKK. En del av den återstående betalningen från Bavarian Nordic om totalt 10 MEUR bör säkra AdaptVac finansiering åtminstone fram till 2026, förutsatt att 6 MEUR kommer att överlämnas till aktieägarna under 2024–25.

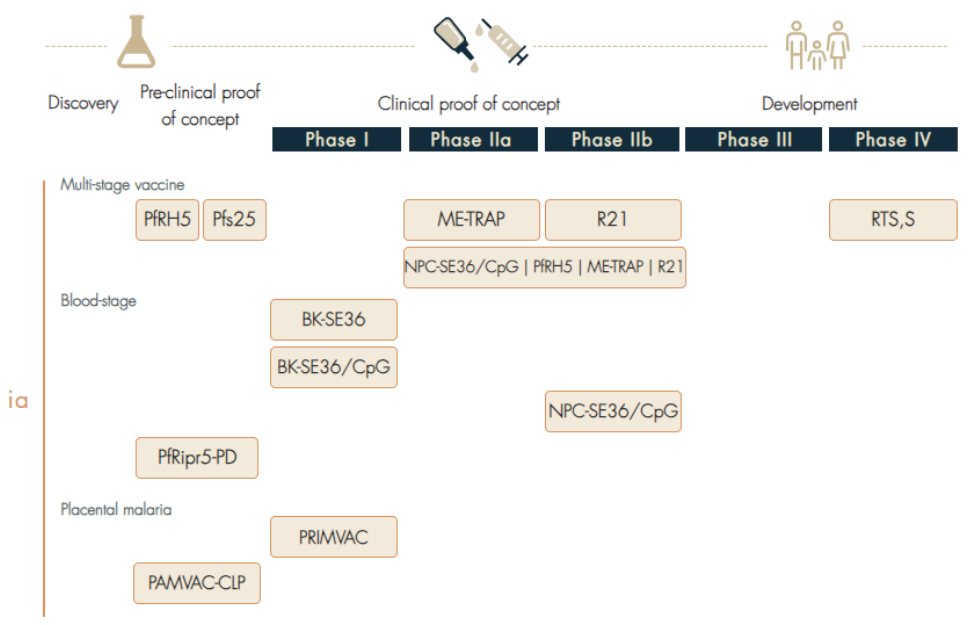
En utmaning för AdaptVac framöver kan bli att marknadsföra en VLP-baserad plattform med tanke på konkurrensen från mer flexibla mRNA-plattformar, som totalt dominerar under Covid-19-pandemin. Ändå anser vi att data på immunsvarets varaktighet i ABNCoV2-programmet, tillsammans med kortsiktigt robusta immunsvår, bör visa på alternativ till mRNA-plattformen, särskilt i genetiskt mer stabila sjukdomar. I pandemi- och influensamiljöer muterar patogenerna snabbt och gör det svårt att konkurrera med mRNA-vaccinerna, som snabbare kan ställas om till att binda vid nya måltavlor.

AdaptVac's pipeline på bolagets hemsida



En annan faktor bakom vår försiktiga inställning till värdet i AdaptVac är bristen på externa valideringar från andra än Bavarian Nordic. Det finns ett antal olika vaccinplattformar för virusliknande partiklar (VLP), som både involverar kapsider och andra konstrukt för display av antigen. VLP-tekniken beskrevs första gången i djurmodeller 2007 och sedan anses den allmänt, på grund av hög immunogenicitet och säkerhet, som ett lovande nanoverktyg för utveckling av vacciner. Den immaterial-rättsliga kunskapen inom AdaptVac är baserad på en metod för att applicera iso-peptiden (spikproteinet) på ytan av den virus-liknande partikeln (VLP), en metod som vi anser har särskiljande egenskaper jämfört med liknande generiska tekniker, såsom SpyTag/Catcher-systemet.

Malaria-projekt inom European Vaccine Initiative



Källa: European Vaccine Initiative

Det program som kommit längst hos AdaptVac efter ABNCoV2 är PAMVAC-VLP (även PAMVAC-CLP). Detta malaria-program är en vaccinkandidat som sponsras och koordineras av European Vaccine Initiative (EVI) i samarbete med Oxford University.

PAMVAC-programmet befinner sig fortfarande i en fas av preklinisk utveckling. Grunden för projektet lades hos Köpenhamns universitet och överfördes 2017 senare till AdaptVac. En randomiserad klinisk fas 1-studie genomfördes 2015–17 i Tyskland och Benin. Studien publicerades 2019¹ och författarna drog slutsatsen att en uppföljande studie på kvinnor före första graviditeten i ett endemiskt område skulle komma närmast. Sedan dess har programmet inte gått vidare till en ny klinisk prövning.

Projektet erhöll finansiering på 10 miljoner euro av Europeiska unionen under 2022 och förväntas pågå till 2027. PAMVAC-VLP-programmet är ett placenta-buret koncept i motsats till RH.5-programmen. I ExpreS²ions Q3-rapport meddelades att bolaget avbryter samarbetet i ett placentaburna malaria-projekt efter beslut av Köpenhamns universitet att kontraktera en annan tillverkare av spikproteinet.

Vår värdering av AdaptVac har inte tilldelat PAMVAC eller något annat av programmen värde förutom andelen i ES2B-C001. Värderingen bygger på en grov bedömning av plattformens unika metod att aktivera immunförsvaret med en VLP-monterad isopeptid. I avvaktan på mer information har vi satt ett teknologi-värde för plattformen om 100 Mkr.

Detta kan jämföras med en av marknadsledarna inom VLP-teknologin, Seattle-baserade Icosavax Inc, som har ett börsvärde på 560 MUSD. Bolaget har ett ledande program i fas 2 med ett bivalent RSV-vaccin och en preklinisk portfölj med två till tre andra program. Icosavax' VLP-plattformsteknologi är utformad för att möjliggöra multivalent, partikelbaserad uppvisning av komplexa virus-antigen, vilket bolaget uppger inducera ett varaktigt virussydd.

Icosavax-värderingen pekar på en mycket stor potential om ExpreS²ion och AdaptVac skulle lyckas nå fas 2 med något av sina projekt.

Milstolpe till AdaptVac under 2024

Enligt Q3-rapporten från Bavarian Nordic förväntas bolaget betala en framtida milstolpe till AdaptVac om 74 MDKK (10 MEUR). Betalningen har bokförts som en uppskjuten kostnad i balansräkningen och vi bedömer att den kan komma att ske efter publicering av det slutliga resultatet från fas 3-studien. ExpreS²ion uppger i sin Q3-rapport att denna betalning förväntas ske under 2024.

Efter betalningen ska inga ytterligare skulder kvarstå för Bavarian Nordics räkning till AdaptVac. Totalt kommer AdaptVac då att ha erhållit 107 MDKK från Bavarian Nordic, inklusive en första down-payment på 33 MDKK under 2020.

¹ *Clinical Infectious Diseases*, volym 69, nummer 9, 1 november 2019, sidorna 1509–1511

Det är oklart för oss hur AdaptVac kommer att förfoga över denna betalning. Vi bedömer att det är troligt att en del av betalningen på 10 MEUR kommer att återinvesteras i verksamheten, precis som den första betalningen på 33 MDKK. Vid den tidpunkten erhöll aktieägarna en utdelning på endast 1 MDKK under påföljande år.

I vår modell förväntar vi oss att styrelsen i AdaptVac går vidare med en utdelning under 2024 eller 2025 motsvarande 60 procent av den bayerska utbetalningen. ExpreS²ion Biotechnologies äger 34 procent av AdaptVac och då skulle utdelningen motsvara cirka 22 MSEK, förutsatt att inga skattekonsekvenser uppstår i AdaptVac eller ExpreS²ion.

Vi känner inte till någon utdelningspolicy som antagits av styrelsen i AdaptVac varför detta antagande är en spekulation baserad på den uttalade avsikten hos ExpreS²ions ledning. Att döma av utdelningen som betalades ut 2021 kan detta antagande vara generöst. Huvudägaren i AdaptVac, NextGen Vaccines, äger 66 procent av aktierna och kan komma att vilja investera mer i verksamheten, men en sådan åtgärd skulle sannolikt behöva förankras hos aktieägarna.

Med tanke på att merparten av 2020 års betalning stannade i AdaptVac kan frågan ställas om hur nästa utdelning ska hanteras. Med tanke på att AdaptVac drevs med låg burnrate om ca 6 MDKK under förra året, förväntar vi oss att 2024 års betalning inte kommer stanna i bolaget.

AdaptVac kontrolleras av NextGen Vaccines ApS, som äger 66 procent av aktierna. NextGen grundades av uppfinnarna av den egenutvecklade plattformsteknologin kapsid Virus-Like Particle (cVLP) som knoppades av från Köpenhamns universitet 2017. ExpreS²ion innehar resterande 34 procent.

Finansiell diskussion och värdering

Vi sänker kraftigt vår Sum-Of-The-Parts-värdering av ExpreS²ion Biotechnologies. Genom att dra ned på antaganden i de olika projekten kommer vi fram till ett motiverat värde på SEK 2,2 jämfört med SEK 12 i senaste rapport i mars. Sänkningen utgörs av att 5,8 kronor från ABNCoV2 tas bort helt och ytterligare 2,6 kronor avskiljs efter vår mer försiktiga hållning till ES2B-C001.

Noterbart är att bolagets nuvarande börsvärde på ca 50 Mkr är markant lägre än kassan på 77 Mkr vid utgången av det tredje kvartalet. Skulle vi inkludera en AdaptVac-utdelning på 22 kronor blir gapet än mer uttalat.

I teorin är det inget fel med att handla en aktie under dess kassaposition eftersom nuvärdet av en kassa i ett forskningsbolag med negativa kassaflöden ofta är noll. Situationen inom ExpreS²ion Biotechnologies är dock ovanlig och innefattar en hel del misstro baserat på motgångarna med ABNCoV2 och ES2B-C001. Det är vår erfarenhet att den här typen av värderingar kan förändras snabbt när en milstolpe uppnås.

Vi ser också en betydande potential för omvärdering av AdaptVac-värdet, vilket vi efter avvecklingen av ABNCoV2 har satt till 100 MSEK. AdaptVac är för närvarande inne i en investeringsperiod och kan komma med mer data om sina tidiga program under 2024.

Summering av projektvärde i ExpreS²ion Biotech

	Projekt- värde (Mkr)	Värde per aktie (SEK)	Topp försälj- ning (MEUR)	LOA*	WACC	Andel av NPV	
ES2B-C001	30	0,6	1 325	3%	14%	100%	Satt på paus
Adaptvac-innehav	29	0,6		100%	12%	34%	Minoritetsägare
Plattform	31	0,6	0,7	100%	10%	100%	av intäkterna
Malaria-projekt	30	0,6	175	10%	0%	6%	av konsortiet
Indigo-projekt	17	0,3	952	3%	12%	6%	av konsortiet
Administration	-20	-0,4					
Summering	118	2,2					<i>Antal aktier utspädd efter TO 9, mln 53,4</i>
							<i>Nuvarande antal aktier, mln 51,4</i>

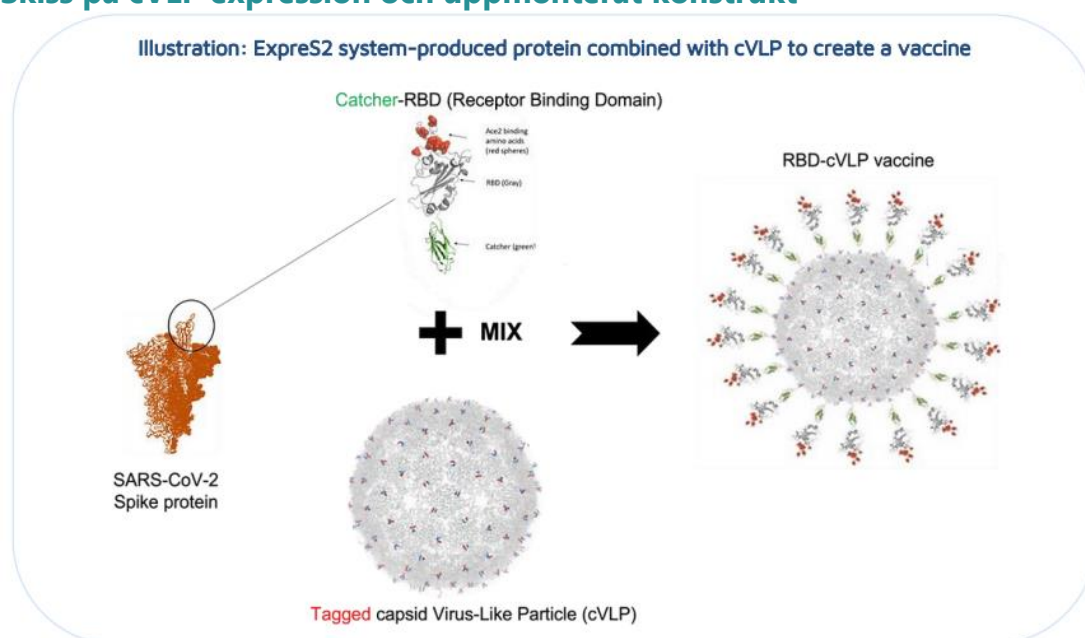
*) Sannolikhet för godkännande

Analysguidens prognoser

Appendix – Sammanfattning av teknologi

Vi uppfattar ABNCoV2 som en produkt av två olika teknologiplattformar: ExpreS²ions rekombinanta proteindels-teknik EXPRES2 för att framställa ett antigen i kombination med AdaptVacs plattform för att skapa en virusliknande kapsel (Virus Like Particle) som bärare av antigen. Den kapsidliknande partikeln är belagd med 60–80 partiklar av det rekombinanta RBD-proteinfragmentet. Efter exponering för ABN-vaccinet testades musserum för antikroppar mot den receptorbindande domänen för SARS-CoV-2. Forskare har i en artikel i Nature visat att RBD-proteiner limmade på CLP hade en 3–4 gånger högre immunogenicitet jämfört med lösliga RBD-proteiner som injicerades utan att monteras på den kapsidliknande partikeln, en stark motivering för tekniken bakom ABNCoV2 cVLP-vaccinet.

Skiss på cVLP expression och uppmonterat konstrukt



Source: Company presentation

Vaccin mot bröstcancer i prelinik

ES2B-C001 är ExpreS²ion Biotechnologies helägda program som går mot en klinisk prövning. I maj i år meddelade ExpreS²ion Biotechnologies positiva prekliniska proof-of-concept-resultat för denna HER2-bröstcancervaccinkandidat från en terapeutisk studie i HER2-transgena möss. I studien var alla transgena möss som vaccinerats med ES2BC001 formulerade i ett adjuvans metastasfria, medan alla kontrollmöss hade lungknölar. Dessutom var 73 % av mössen som vaccinerades med ES2B-C001 utan adjuvans metastasfria.

ExpreS²ion har fortfarande en bit kvar att genomföra detta interna program innan det går in i en klinisk fas 1-studie. Under 2020

förväntades programmet vara redo för en CTA, Clinical Trial Application, under första halvåret 2022. Denna CTA har av olika anledningar skjutits fram till 2024, samtidigt som projektet nu också saknar finansiering för att initiera en fas 1-studie.

Under 2020 utvecklades programmet av AdaptVac och fick namnet AV001. I det optionsavtal som ExpreS²ion tecknade med AdaptVac i februari 2020 beskrivs AV001, senare ES2B-C001, som att ha visat proof-of-concept i djurförsök på möss i en artikel publicerad 2018 av forskare vid universitetet i Bologna. Denna studie baserades dock på en icke-proprietär taggfångarmetod och fick göras om med ett egenutvecklat taggfångarsystem utvecklat av AdaptVac.

Dessa nya proof-of-concept-studier på djur har nyligen publicerats i två separata artiklar. ES2B-C001 utvecklas som ett terapeutiskt vaccin för patienter med HER2-positiv bröstcancer, som har progredierat efter initial behandling med standardanti-HER2-terapin Avastin (trastuzumab). ES2B-C001 har i publicerad forskning visat en stark tumörtillväxthämmande effekt i en musmodell och när blodserum från vaccinerade möss applicerades på odlingar av HER2-positiva humana bröstcancertumörer. ES2B-C001 har också visat framgångsrika resultat i HER2-transgena förebyggande såväl som terapeutiska tumörmusmodeller, där ES2B-C001 visade effektiv hämning av tumörutveckling jämfört med kontrollgrupper.

Enligt nyligen publicerade prospektet gavs de första vaccindoserna två veckor efter inokuleringen av tumörcellerna. ES2B-C001 formulerad i ett adjuvans visade sig helt blockera tumörutvecklingen, medan kontrollgruppen gradvis expanderade med lungmetastaser och subkutant växande lokala tumörer. Dessutom visade sig ES2B-C001 utan adjuvans hämma, men inte förhindra, tumörutveckling.

Konkurrens inom utveckling mot HER2+ bröstcancer

Cirka 15–20 procent av all bröstcancer är HER2+, vilket gör varje ny behandling till en potentiell blockbuster. Vi noterar att det pågår flera vaccinstudier på HER2+ bröstcancer. Clinicaltrials.gov listar 19 pågående kliniska prövningar när man granskar sin databas. En av dessa är en fas 3-studie med 598 patienter, FLAMINGO-01, sponsrad av Texas-baserade Greenwich Lifesciences, som ännu inte rekryterar. Detta konkurrenslandskap måste undersökas för att förstå de potentiella fördelarna med ExpreS²ion Biotechnologies ledande program ES2B-C001.

Vi noterar också att i andra linjens behandling av kvinnor med metastaserad återkommande bröstcancer efter att ha misslyckats med första linjens behandling med generisk trastuzumab, fick AstraZeneca/Daiichi nyligen en framgång med sitt fas 3-program Enhertu. I studien med 557 patienter överlevde de som tog Enhertu i 23,9 månader, jämfört med 16,8 månader för dem som fick standardkemoterapi. Detta anses vara ett mycket positivt resultat i en svårbehandlad patientmiljö och Enhertu förväntas förändra den nuvarande standardbehandlingen vid andra linjens HER2+ bröstcancer.

Potentiell lansering 2029–30

Vi ser för närvarande en potential för ES2B-C001 att nå marknaden 2030, en fördröjning jämfört med tidigare 2027–28. Vi har tilldelat programmet 3 procents chans att nå marknaden. Vår värdering av programmet till 30 MSEK är väsentligt lägre än den investering som hittills genomförts. Vi uppskattar att bolaget inklusive den senaste kapitalanskaffningen på 55 miljoner kronor har investerat närmare 100 miljoner kronor i ES2B-C001.

Disclaimer

Aktiespararna, www.aktiespararna.se, publicerar analyser om bolag som sammanställts med hjälp av källor som bedömts tillförlitliga. Aktiespararna kan dock inte garantera informationens riktighet. Ingenting som skrivs i analysen ska betraktas som en rekommendation eller uppmaning att investera i något finansiellt instrument. Åsikter och slutsatser som uttrycks i analysen är avsedd endast för mottagaren. Analysen är en så kallad Uppdragsanalys där det analyserade Bolaget tecknat ett avtal med Aktiespararna. Analyserna publiceras löpande under avtalsperioden och mot sedvanlig fast ersättning. Aktiespararna har i övrigt inget ekonomiskt intresse avseende det som är föremål för denna analys. Aktiespararna har rutiner för hantering av intressekonflikter, vilket säkerställer objektivitet och oberoende.

Innehållet får kopieras, reproduceras och distribueras. Aktiespararna kan dock inte hållas ansvariga för vare sig direkta eller indirekta skador som orsakats av beslut fattade på grundval av information i denna analys.

Investeringar i finansiella instrument ger möjligheter till värdestegringar och vinster. Alla sådana investeringar är också förenade med risker. Riskerna varierar mellan olika typer av finansiella instrument och kombinationer av dessa. Historisk avkastning ska inte betraktas som en indikation för framtida avkastning.

Analytikern Sten Westerberg äger inte och får heller inte äga aktier i det analyserade bolaget.

Ansvarig analytiker:

Sten Westerberg