

Trippelchans på succé

Mangold rekommenderar köp i läkemedelsutvecklingsbolaget Cyxone med en riktkurs om 17 kronor på 12 månaders sikt. Cyxone utvecklar tre läkemedelskandidater inom autoimmuna sjukdomar som RA och MS samt mot Covid-19. Dessa tre kandidater har behandlingsegenskaper som kan höja patientens livskvalité med färre biverkningar och enklare administration. Cyxone står inför en rad intressanta händelser som kan höja värdet på aktien. Finansiering finns även på plats för kommande studier.

Läkemedelskandidat nära marknaden

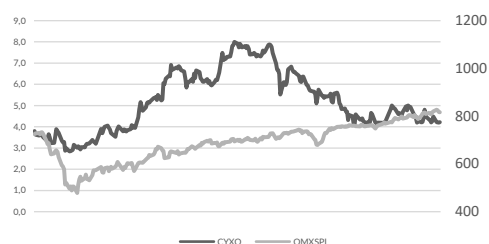
Cyxone har inlett fas 2-studier med Rabeximod mot Covid-19. Om denna studie visar positivt resultat då studien ska avläsas under det tredje kvartalet kan Cyxone tillsammans med ett läkemedelsbolag ha ett läkemedel färdigt i början av 2022. Behovet av läkemedel för Covid-19 patienter är stort och Cyxone har valt ett segment med få konkurrenter vilket ökar potentialen. Rabeximod ska även genomgå en studie mot RA, där Mangold ser potential. Inte minst då patentet för Rabeximod har förlängts. Cyxone erbjuder en behandling som kan sättas in i ett tidigt skede av sjukdomsförloppet där bolaget möter få konkurrenter. Den tredje kandidaten T20K mot MS ska genomgå nya prekliniska studier. Detta för att kunna starta fas 1-studier senare under 2021 för en mer patientvänlig administreringsform.

Uppvärdering inom räckhåll

Mangold har valt att värdera Cyxone utifrån en Sum of the Parts-modell där projekten värderas var för sig och med riskjustering. Summan av dessa riskjusterade projekt pekar på en värdering på drygt 1 miljard kronor. Mangold har valt att sätta riktkurs 17 kronor på aktien. För att riktkursen ska materialiseras behöver Cyxone uppnå vissa händelser i sina projekt. Mangold väntar sig ett intensivt nyhetsflöde i närtid, vilket kan leda till stor uppvärdering av aktien.

Information

Rek/Riktkurs (kr)	Köp 17,00
Risk	Hög
Kurs (kr)	4,25
Börsvärde (Mkr)	230
Antal aktier (Miljoner)	58
Free float	83%
Ticker	CYXO
Nästa rapport	2021-05-12
Hemsida	www.cyxone.com
Analytiker	Jan Glevén



Kursutveckling

	1m	3m	12m
CYXO	-9,4	-21,8	18,7
OMXSPI	3,0	58,3	11,5

Nyckeltal

	2 018	2 019	2 020	2021P	2022P
Intäkter (Mkr)	0,0	0,0	0,0	0,0	50,0
EBIT (Mkr)	-15,4	-35,2	-48,9	-68,6	-28,4
Vinst före skatt (Mkr)	-15,4	-35,2	-49,0	-68,7	-28,5
EPS, justerad (kr)	-0,83	-0,71	-0,96	-1,18	-0,49
EV/Sales	neg	neg	neg	neg	neg
EV/EBITDA	neg	neg	neg	neg	neg
EV/EBIT	neg	neg	neg	neg	neg
P/E	neg	neg	neg	neg	neg

Ägarstruktur

	Kapital
Accequa	10,3%
Avanza Pension	5,8%
Ivar Nordqvist	3,7%
OxyPharma	3,3%
Nordnet Pension	2,8%
BNY Mellon NA	1,9%
JP Morgan Chase Bank	1,9%
Christian Pettersson	1,3%
Mango Biotechnology	1,2%

Cyxone- Investment Case

Trippelchans på succé

Mangold rekommenderar köp i det läkemedelsutvecklande bolaget Cyxone med riktkursen 17 kronor på 12 månaders sikt. Bolaget har stärkt sin ledning och styrelse och har tre projekt som potentiellt kan utvecklas till läkemedel inom RA och MS samt Covid-19. Bolaget söker samarbete för samtliga projekt för vidare studier.

Köp Cyxone med riktkurs 17 kronor

Stor uppsida i aktien på 400 procent

Digert nyhetsflöde väntas

Mangold ser flera anledningar att investera i Cyxone. Finansiering finns på plats och bolaget har förlängt patentet på Rabeximod till 2041. Studier för att ta fram ett läkemedel mot måttlig Covid-19 har inletts. Ett sådant läkemedel kan snabbt nå marknaden, inom 1,5 år. Mangold har i denna analys identifierat att det inte finns något tillfredsställande färdigt läkemedel mot måttlig Covid-19. Detta trots att ett flertal läkemedelsbolag valt att inleda studier med redan godkända RA-läkemedel. Dessa studier riktar främst in sig på svårt sjuka Covid-19-patienter. Vid eventuella positiva fas 2-studier, vilket skulle kunna ske i det tredje kvartalet, kan bolaget kunna ta projektet vidare med ett större läkemedelsbolag i fas 3.

Tre läkemedelsprojekt med potential

Covid-19-studier kan bära frukt

Behov av nya RA -läkemedel

Inom RA bedömer Mangold att Cyxone kan ta en relativt stor andel av marknaden med Rabeximod. Nuvarande behandlingar är förknippade med biverkningar vilket lämnar utrymme till förbättrade läkemedel. På RA-marknaden har det också kommit nya läkemedel som relativt snabbt kapar åt sig betydande marknadsandelar. Mangold bedömer att Cyxone, med en kandidat som har en unik mekanism som och kan ges i förebyggande syfte, kan ta 10 procent av marknaden och uppnå försäljning på över 2 miljarder dollar i peak sales. En fas 2b-studie väntas kunna inledas 2021.

Rabeximod kan ta en relativt stor del av RA-marknaden

Fas 2-studier inleds senare under 2021

T20K kan attrahera partner tidigt

För MS-projektet T20K krävs en omstart då Cyxone vill kunna utveckla ett läkemedel med enklare administreringsform. MS-projektet måste därför genomgå nya prekliniska studier för att kunna starta fas 1-studier på friska frivilliga patienter. Två nyrekryteringar har genomförts till Cyxone för att ta dessa tidiga studier vidare. Målsättningen är att kunna inleda fas 1-studier under 2022. Potentialen är stor för MS-preparat och ett samarbete i tidig fas är en möjlighet. Mangold har räknat med peak sales för T20K på 3 miljarder dollar.

Omstart för T20K - för bättre positionering på MS marknaden

SOTP visar uppsida

Mangold har valt att värdera Cyxone med en SOTP-värdering där varje projekt värderas var sig i en DCF-modell. Dessa tre projekt ger sammantaget ett värde som uppgår till drygt 1 miljard kronor. Med hänsyn tagen till kostnader, kassa och eventuella milestones sätter Mangold riktkurs till 17 kronor. Mangold bedömer att bolaget behöver bocka av några viktiga punkter på vägen där vissa framgångar krävs i de kommande kliniska studierna. Dessa händelser presenteras i appendix längst bak i analysen.

Sum of the Parts ger sammantaget ett värde per aktie på 17 kronor

Roadmap för händelser återfinns i appendix

Cyxone - Om bolaget

Om bolaget

Cyxone är ett läkemedelsutvecklingsbolag inriktat på autoimmuna sjukdomar. Bolaget har riktat in sig mot sjukdomar som reumatoid artrit (RA) och multipel skleros (MS) samt akuta respiratoriska sjukdomstillstånd orsakade av virus. Cyxone har en vision om att utforma sjukdomsmodifierande läkemedel som förbättrar livskvaliteten för patienter. De ska vara lättare att använda än befintliga behandlingar, ge färre och mildare biverkningar samt vara anpassade för en lång behandlingstid. Forskningsportföljen består av tre läkemedelskandidater i klinisk fas. Rabeximod mot RA och Covid-19, för att förhindra utveckling av akut andnödssyndrom, genomgår fas 2-studier. T20K, en ny typ av läkemedel mot MS, behöver genomgå kompletterande prekliniska studier för en ändrad administrationsform. Målsättningen är att licensiera ut dessa projekt till partners. Cyxone grundades 2015 och bolagets aktie är sedan 2016 listade på Nasdaq First North Growth Market. Bolaget har för avsikt att byta till Nasdaqs small-cap lista.

Organisation

Cyxone har valt att vara en liten organisation där verksamhet outsourcas till relevant klinisk expertis. Bolagets vd sedan 2020 är Tara Heitner. Hon har över 20 års erfarenhet inom life science med olika ledande befattningar som vd, affärsutvecklingschef och forskare i bioteknik. Hon har disputerat inom kemi på McGill University i Kanada samt har en MBA från Danmarks tekniska universitet (DTU). De senaste åren har Tara Heitner drivit en konsultfirma som gett råd till små bioteknikbolag samt start-ups inom strategi, affärsutveckling och finansiering. Tara Heitner är medgrundare till ett antal start-ups som knoppats av från universitet i Lund och Århus, Danmark. Hon är även vd på deltid i ISD Ummunotech samt att uppdrag finns som styrelsemedlem i Nordic Pharmaceutical Licensing Group och Bainan Biotech.

Bolagets ledning består även av Malin Berthold som är COO sedan början av 2020. Hon är utbildad inom biokemi och neurokemi och har haft en forskartjänst på Karolinska Institutet inom molekylär neurobiologi. Lång erfarenhet finns inom läkemedelsutveckling i tidiga faser. Hon har haft ledande befattningar på bolagen Thermo Fisher Scientific och Biovitrum. Hon är även medgrundare till konsultbolaget Meira Life Science som hjälper små och stora life science-bolag med projektledning och vetenskapliga utvärderingar.

Ansvarig för de prekliniska och kliniska utvecklingsprogrammen i bolaget är Christin Arrhenius Bokedal, Head of Development. Hon har en apotekarexamen från Uppsala universitet och kommer närmast från läkemedelsbolaget Teva i Sverige. Även Sally Abdelmoaty ska ansvara för utvecklingen av projektportföljen främst T20K och den prekliniska utvecklingen. Hon har en doktorsexamen i farmakologi och toxikologi från Karolinska Institutet och Suez Canal University. Närmast kommer Sally Abdelmoaty från Cancera, ett bioteknikbolag, där hon ansvarade för preklinisk forskning och projekt inom MS och RA samt medverkade i ett Covid-19 projekt.

CFO i Cyxone är Ola Skanung. Han har bakgrund som civilekonom och erfarenhet av att verka i mindre life sciencebolag, däribland Aptahem.

Tre lovande läkemedelsprojekt inom autoimmuna sjukdomar

Bolagets ledning besitter erfarenhet inom läkemedelsutveckling, affärsutveckling och finansiering

Ny COO i bolaget

Nyrekryteringar ska styra tidig forskning i bolaget

CFO med erfarenhet av life sciencebolag

Cyxone - Om bolaget forts

Styrelse

Bert Junno är styrelseordförande i Cyxone. Han har varit med och utvecklat investmentfonden Forskarpatent ägd av Almi Invest. Från denna fond har flera olika avknoppningar skett, däribland WntResearch, Gabather, Aptahem och Galecto Biotech. Uppdrag finns även som styrelseordförande i CombiGene, Aptahem och Accequa.

Bert Junno har lång erfarenhet av bioteknikbolag

Med i styrelsen sitter även Theresa Comiskey Olsen med mångårig erfarenhet kring licensiering och legalt arbete kring läkemedel. Hon är advokat och har en juristexamen från universitetet i Pennsylvania i USA. Hon är delägare i advokatfirman Nova och har tidigare varit chefsjurist på Nycomed (uppköpt av Takeda). Hon sitter även i styrelsen i några norska bolag samt i Aptahem.

Utökad välrenommerad styrelse

Saad Gilani är styrelsemedlem sedan 2015. Han har lång erfarenhet kring finansieringstransaktioner med bolag inom life science, främst då bioteknik, molekylär diagnostik och medicinsk utrustning. Han är även med i styrelsen som ledamot för Templ Therapeutics, ett bioteknikbolag från Nederländerna inriktat på sjukdomar som främst drabbar kvinnor.

Mikael Lindstam, är styrelseledamot och vd på Aptahem. Han har en bakgrund som doktor i oorganisk kemi. Han har medverkat i en rad olika projekt inom life science i tidiga skeden, främst uppstart av verksamhet samt utvecklingsprogram.

Vetenskapligt råd

Christian Gruber är ordförande för det vetenskapliga rådet. Han är utbildad biokemist och har läst molekylär bioteknik. Han har disputerat i molekylär biovetenskap vid Queenslands universitet i Australien. Han är ledare för en forskargrupp och docent vid medicinska universitet i Wien, Österrike. Denna forskargrupp studerar den biologiska funktionen och farmakologiska verkningsmekanismen hos naturbaserade peptider och utveckling av peptidläkemedel.

Christian Gruber leder vetenskapligt råd

Övriga medlemmar i detta råd är Maarten Kraan, som disputerat i immunologi vid Leidens universitet i Nederländerna. Han har erfarenhet av preklinisk och klinisk läkemedelsutveckling. Han sitter även i styrelsen för Toleranzia och Vicore. Rikard Holmdahl är läkare och har doktorerat i immunologi vid Uppsala universitet. Han är verksam som professor vid Karolinska Institutet samt medlem i Nobelförsamlingen. Han är även vetenskaplig rådgivare och konsult för ett flertal bioteknikbolag.

Maarten Kraan har gedigen kunskap inom immunologi

Största ägare i bolaget

Accequa, en investeringsfond, är största ägare i Cyxone med 10,3 procent av bolagets kapital. Accequa består av Bert Junno, Kjell Stenberg och Mikael Lindstam. Den senare, är vd på bioteknikbolaget Aptahem samt styrelsemedlem i Cyxone. Kjell G Stenberg var tidigare vd i Cyxone, han har en doktorsexamen i medicinsk vetenskap från Karolinska Institutet och lång erfarenhet av läkemedelsutveckling. Ivar Nordqvist är tredje största ägare med 3,7 procent. Ivar Nordqvist är även största ägare i Aptahem samt äger aktier i en rad andra bioteknikbolag listat i Sverige.

Ägarbolag med Bert Junno största ägare i Cyxone

Cyxone - Verksamhet

Forskningsportföljen - förlängt patent

Cyxone har stakat ut en ny väg framåt för forskningsportföljen. Tre projekt kommer drivas parallellt. För att kunna genomföra detta har bolaget rekryterat expertis samt tagit in kapital. I tillägg har bolaget lämnat in patentansökningar till Europeiska patentverket avseende Rabeximod i syfte att förlänga kandidatens marknadsexklusivitet. Om Cyxone får ett positivt utlåtande kan patenten komma att utökas till 2041. En uppdatering kring patenten kommer att göras 2022.

Förlängt patent för Rabeximod till 2041

Studier med Rabeximod

Rabeximod vars huvudspår är RA kan komma att breddas till svåra lungsjukdomar i spåren av Covid-19. Cyxone tog ett stort steg framåt efter genomförda toxstudier med Rabeximod. Studieresultaten visade att Rabeximod har en gynnsam säkerhetsprofil. Dessa studier pågick under 6 månader med två djurslag vilket uppfyller regulatoriska krav för att kunna inleda längre fas 2-studier. Produktion av den aktiva substansen och studieläkemedlet har även framställts under hösten 2020 vilket gett bolaget möjlighet att genomföra studier med Rabeximod för Covid-19 vilket har inletts under 2021. Fas 2b-studier mot RA är planerade att inledas med start under fjärde kvartalet 2021. En ansökan för IND (Investigational New Drug) hos FDA gjordes i december 2020 utan anmärkningar. Bolaget har som strategi att söka partner för projektet.

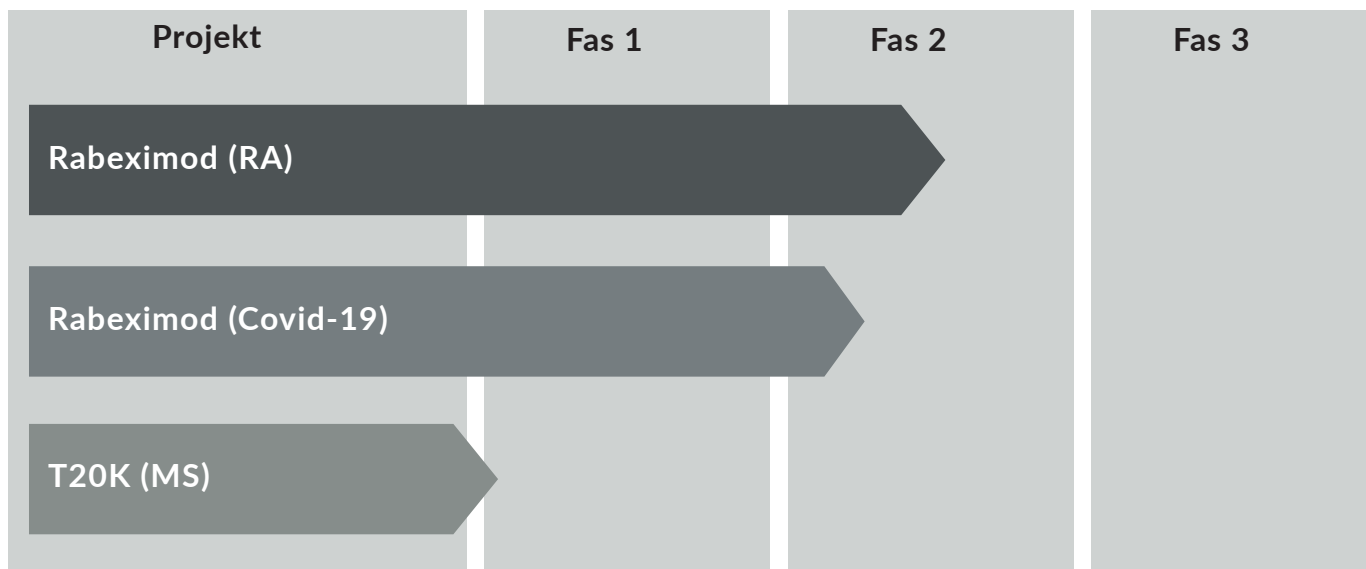
Rabeximod i två studier

Omstart för T20K

För T20K-projektet mot MS har bolaget gjort en strategisk översyn av och kommit fram till att administrations sättet ska ändras. Tidigare fas 1-studier byggde på ett administrations sätt med infusion som bolaget inte kommer att gå vidare med. Istället inleds kompletterande prekliniska studier med T20K för enklare administrations sätt. Detta är i linje med bolagets vision om att förbättra MS-behandling. Därefter väntas toxikologiska studier som behöver genomföras för att få ett godkännande för att starta fas 1-studier 2022.

Ny beredningsform för T20K kräver nya prekliniska studier

Tabell visar bolagets tre projekt och vilken fas de är i



Källa: Cyxone

Cyxone - Covid-19

Covid 19

Det finns ett stort behov av behandling för att kunna bekämpa akuta sjukdomar orsakat av Covid-19 som ARS (Acute Respiratory Syndrome). Cyxone, har startat ett nytt program med läkemedelskandidaten Rabeximod för patienter som lider av måttlig Covid-19. Syftet med behandlingen är att reducera risk för utveckling av försämrad lungfunktion som orsakats av virusinducerad överaktivitet i immunförsvaret. Rabeximods verkningsmekanism kan potentiellt förhindra försämrad lungfunktion vilket kan leda till ett tillstånd som kan orsaka ARDS (Acute Respiratory Disease Syndrome), ett akut andnödssyndrom.

Nytt användningsområde för RA-läkemedel vid Covid-19

Cyxone avser att ta fram en säker och användarvänlig oral behandling för att förhindra att ett sjukdomstillstånd övergår från mildt till allvarligt. Då Rabeximod redan genomgått säkerhetsstudier, fas 1, kan bolaget inleda fas 2-studier mot Covid-19. Cyxone har förvärvat ensamrätt till patentansökningar för denna indikation från en amerikansk forskare, dr Kalev Kask.

Cyxone har inlett fas 2-studier med Rabeximod mot Covid-19

Studien inleddes i slutet av 2020 och behandling av första patienten startade i början av 2021. Studien kommer att pågå fram till tredje kvartalet 2021 då den ska avläsas. Om denna studie visar positiva resultat kan Cyxone ansöka om EUA (Emergency Use Authorization) hos FDA. Ett annat alternativ är att ingå samarbete med ett läkemedelsbolag för att ta projektet vidare in i fas 3 för Covid-19 och andra respiratoriska sjukdomar orsakat av virus.

EUA kan leda till snabb lansering

Denna fas 2-studie ska innefatta runt 300 personer och ska genomföras i ett antal länder däribland Polen där bolaget fått ett godkännande. Cyxone har även gjort ansökan bland annat i Slovakien, Ukraina och Ungern. Studien är fullt finansierad. Bolaget väntar sig kunna presentera studieresultat från denna studie under det tredje kvartalet 2021.

Stor studie genomförs i östra Europa

MANGOLD - STUDIEDESIGN Covid-19

Fas 2-studie	Inleddes Q4-2020
Typ av studie	RCT (double-blind, randomized, placebo-controlled)
Avläsning	Q3-2021
Effektmått (Endpoint)	TTR (responstid) 14 dagars behandling

Källa: Cyxone

Cyxone - Covid-19

Blandat utfall för Covid-19-studier

Covid-vaccin rullas ut på bred front runtom i världen. Dock hjälper inte detta patienter som redan är sjuka och vårdas på sjukhus eller i en framtid blir sjuka. Under 2020 startades flera projekt kring behandling med RA-läkemedel med avseende att behandla svåra fall av Covid-19. Stöd har kommit från olika organisationer som NIHR (brittisk hälsoorganisation). En sponsrad studie gjord av NIHR har bland annat visat att antiinflammatoriska läkemedel (IL-6 inhibitors) minskar risk för dödsfall och förkortar tiden på sjukhus för svårt sjuka Covid-19 patienter. Roche och Genentech genomförde ett projekt med Actemra (tocilizumab), verksamt mot artrit, som dock inte visade sig ha någon förmildrande effekt på svår Covid-19. Studien har stoppats enligt BMJ (Medical Research Journal). Inte heller Sanofi och Regeneron mötte uppsatta mål (endpoints) i sin fas 3-studie med Kevzara (sarilumab). Även JAK-inhibitorer har visat blandat resultat i Covid-19 studier där effektiviteten inte kunnat påvisas. En studie genomförd av Incyte med Jakafi (JAK inhibitor) nådde exempelvis inte sina mål.

Flera studier har misslyckats

Andra vägar att gå är att undersöka om antikroppen anti-GM-CSF (Granulocyte-macrophage colony-stimulating factor), en antikropp har effekt på Covid-19. Ett antal pågående studier med immunsuppressiva läkemedel kan ses i tabellen:

anti-GM-CSF inger hopp

MANGOLD - STUDIER COVID-19

Bolag	Produkt	Mekanism	Studie
GSK	Otilimab	Anti-GM-CSF	svår Covid-19
Kiniksa Pharma	Mavrilimumab	Anti-GM-CSF	svår Covid-19
Humanigen	Lenzilumab	Anti-GM-CSF	svår Covid-19
Alexion/Lilly	Ultomiris/Olumiant	Anti-C5/Jak-inhibitor	svår Covid-19
Rigel/Novartis	Tavalisse/Jakafi	Syk-/Jak-inihibitor	svår Covid-19
Roche	RG7880/ RG6149	Anti-IL 22 & anti-IL33	måttlig/svår Covid-19

Källa: EvaluatePharma & clinicaltrials.gov

Pulmotect visar vägen

För Covid-19 patienter med mer milda symptom pågår det färre studier och det är inom detta segment som Cyxone avser att positionera sig i. Ett för Cyxone likartat projekt genomförs av amerikanska Pulmotect med PUL-042 som ska genomgå fas 2-studier. Syftet med PUL-042 var från början tänkt att användas för KOL (Kroniskt obstruktiv lungsjukdom) och cancerpatienter med lung- och andningskomplikationer. Pulmotect genomför nu studier med PUL-042 för att se om det ger effekt på Covid-19. Bolaget avser att testa på 300 personer med olika doser. Studier inleddes redan januari 2020 som då var i prekliniska studier. Läkemedelskandidaten har visat lovande resultat mot både MERS (middle east respiratory syndrome) och SARS (severe acute respiratory syndrome). Pulmotect har erhållit finansiering från det amerikanska försvarsdepartementet (Department of Defense) om 50 miljoner kronor för dessa studier.

Läkemedelskandidaten PUL-042 är jämförbar med Rabeximod Covid-19

Cyxone - Covid-19

Nya läkemedelskandidater för Covid-19

Framgångar med vaccin för corona-virus har lett till att andra behandlingstyper för att förhindra Covid-19 hamnat i skuggan. Dock väntas behovet av att minska sjukhusvård för sjuka patienter med Covid-19 kommer alltjämt att bestå. Gileads Veklury (remdesivir) är hittills det enda godkända läkemedlet för Covid-19. Under det fjärde kvartalet 2020 sålde Veklury för 1,9 miljarder dollar, detta trots att WHO inte rekommenderar användning av detta läkemedel för Covid-19. Gilead spår att Veklury kan uppnå försäljning på 2-3 miljarder dollar för 2021. Bolaget avser att utveckla Veklury med ny formulering (oral istället för infusion).

Behov av nytt läkemedel mot Covid-19 trots vaccin

Roche har ingått avtal värt 350 miljoner dollar med bioteknikbolaget Atea Pharmaceuticals kring en kandidat i fas 2-studier (AT-527) för att förhindra Covid-19. Denna substans var från början tänkt att användas för hepatit-c infektioner. Atea noterades på Nasdaq under november 2020 och har sedan dess haft en positiv kursutveckling från 24 dollar till över 80 dollar i februari 2021.

Atea, som utvecklar Covid-19 läkemedel noterades på Nasdaq

Även Pfizer har inlett studier med en läkemedelskandidat (PF-07304814) som ska bekämpa Covid-19 och som nu befinner sig i fas 1. Den ska vara aktiv mot ett flertal coronavirus och väntas därför kunna användas mer brett.

Flera stora läkemedelsbolag utvecklar läkemedel mot Covid-19

Merck har ett samarbete med IAVI (en internationell aids-organisation) kring en läkemedelskandidat för Covid-19 som är i prekliniska studier. Projektet finansieras av Biomedical Advanced Research and Development Authority som valt att bidra med 38 miljoner dollar. Samma organisation har bidragit till utveckling av vacciner för bolagen Moderna, J&J, Astrazeneca och Sanofi.

Projektfinsiering av intresseorganisationer

Eli Lilly (Lilly), ett amerikanskt läkemedelsbolag, har fått ett EUA för bamlanivimab för behandling av mild till medelsvår Covid-19. Bamlanivimab är en monoklonal antikropp som Lilly även använt tillsammans med etesevimab i en fas 2-studie för högriskpatienter med Covid-19. Positiva resultat har framkommit varmed bolaget avser driva studien (Blaze-1) vidare i fas 3.

Lilly har visat positiva resultat för Covid-19 substans

Läkemedelsbolaget Lilly genomför även en fas 3-studie med Olumiant (baricitinib), ett RA-läkemedel, som ska användas tillsammans med remdesivir, utvecklat av det amerikanska läkemedelsbolaget Gilead.

Remdesivir i kombination med RA-läkemedel

Cyxone - Marknad RA

Rabeximod - behov av nya RA-läkemedel

Rabeximod ska erbjuda en ny unik behandlingsmetod som kan sättas in tidigt i sjukdomsförloppet. Behandling ska vara enkel och kunna tas oralt, innan behov av andra typer av läkemedel uppkommer. Den har även potential att förhindra progression av RA och nedbrytning av leder. Rabeximod verkar genom att påverka en viss typ av vita blodkroppar, markrofager, som har en viktig roll den inflammation som orsakar vävnadsnedrytning och ger symptom.

Rabeximod RA utvecklas för att användas tidigt i behandlingen

Marknaden för RA värderades till 25 miljarder dollar 2018. Under perioden 2019 till 2027 väntas denna marknad öka med 4,1 procent i snitt per år till 36 miljarder dollar enligt Reports and Data. RA är en kronisk sjukdom som drabbar kvinnor i högre utsträckning än män. Det finns inget botande läkemedel men symptom kan mildras med läkemedel. Det finns ett behov på marknaden av läkemedel med mindre biverkningar och som är lättare att administrera. Behandlingar för RA utgörs i första hand av metotrexat, ett cytostatika som dock är förknippat med bieffekter. Det är ett immunförsvarsdämpande läkemedel som används vid behandling av olika cancertyper och autoimmuna sjukdomar.

RA-marknad över med drygt 4 procent per år

RA-läkemedel är förknippade med biverkningar

MANGOLD - RA-BEHANDLINGAR

Methotrexate (immunhämmande, cellgift) + Lågdosbehandling av steroider (kortison anti-inflammatoriska) + NSAID/COX-II (smärtstillande)

Methotrexate + DMARD (TNF-, IL-6- och JAK- Inhibitors)

Komplexa former av RA - alternativ behövs Rabeximod/Methotrexate

Källa: Cyxone

Vid svårare former av RA tillämpas andra typer av läkemedel. Methotrexat kan kombineras med låga doser av steroider och NSAID (smärtstillande) samt DMARDs (Disease Modifying Anti Rheumatic Drugs) även kallat biologics. Vid svårare former av RA används främst DMARDs som är biologiska läkemedel ofta i kombination med methotrexat. Gemensamt för dessa är att de består av antikroppar. Vanliga biologiska läkemedel är av typen TNF-, IL-6- och JAK-inhibitorer. DMARD ger patienter med RA förbättrade möjligheter till att leva med sjukdomen då de bromsar upp den och lindrar symptomen.

Biologiska läkemedel allt vanligare som behandling mot RA

Syftet med DMARD-behandling är att dämpa inflammationen så att leder förhindras att skadas. På så sätt minskar stelhet, smärta och trötthet. TNF-hämmare var den första typen av DMARD. Den verkar genom att neutralisera inflammatorisk signalsubstans, ett cytokin som heter TNF-alfa. Övriga fungerar ungefär på samma sätt genom att blockera inflammatoriska vägar och cytokiner. Den senaste typen är målinriktade, dit hör JAK-hämmare, som är riktade mot specifika inflammationsmekanismer. Fördelen med denna typ är att den kan ges oralt, men är dock förknippad med en rad biverkningar.

DMARDs dämpar inflammation och minskar skador på leder

Cyxone - Marknad RA forts

Biverkningar med JAK-inhibitorer oroar

Den första JAK-inhibitorn som fick godkännande av det amerikanska läkemedelsverket, FDA var Pfizers RA-läkemedel Xeljanz, 2012. Den har blivit en så kallad blockbuster med försäljning över 1 miljard dollar. Xeljanz väntas sälja för runt 2,4 miljarder dollar under 2020. Den används vanligen när andra typer av RA läkemedel inte fungerar. Den är dock förknippad med biverkningar och FDA har gått ut med varningar om ökad risk för blodproppar vid användning av Xeljanz. Pfizers Safety study (ORAL Surveillance) med Xeljanz har även visat att patienter i högre utsträckning hade fler biverkningar som hjärt-kärlsjukdomar och ökad cancerrisk än patienter som tagit TNF-inhibitorer.

Pfizers RA-läkemedel har fått varningar från FDA

Licensaffärer och samarbeten inom RA

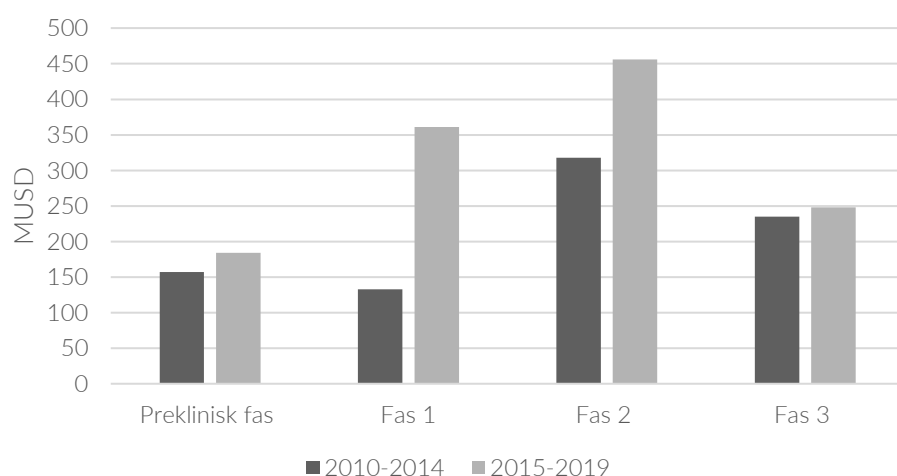
Licensaffärer som går att relatera till Cyxones Rabeximod är relativt få men det finns några med god bärning. Pfizer har ingått ett licensavtal med belgiska bioteknikbolaget Imcyse värt 180 miljoner dollar för att ta fram en läkemedelskandidat som ska kunna bota RA. Detta projekt är fortsatt i prekliniska fas men har hittills visat lovande resultat. Imcyse har även projekt inom Type 1-diabetes och MS som ska genomgå fas 2-studier under 2021.

Imcyse i licensaffär värd 180 MUSD

Roche har ingått ett avtal med Dicerna för ett hepatitprojekt som är i fas 1. Dicerna har erhållit 200 miljoner dollar i up-front i en licensaffär värd 1,7 miljarder dollar. Generellt har up-front för fas 2-projekt legat på 120 miljoner dollar i snitt enligt Evaluate pharma. Hur en licensaffär är uppbyggd varierar då vissa affärer inte inkluderar up-front utan bara det totala värdet inklusive milestone. Enligt en rapport från Foster & Rosenblatt har värdet i snitt för licensaffärer legat på 456 miljoner dollar under perioden 2015-2019.

Licensaffär i fas 2 uppgick i snitt till 245 miljoner dollar 2015-2019

Licensaffärer värde



Källa: Forster Rosenblatt

Cyxone - Marknad T20K

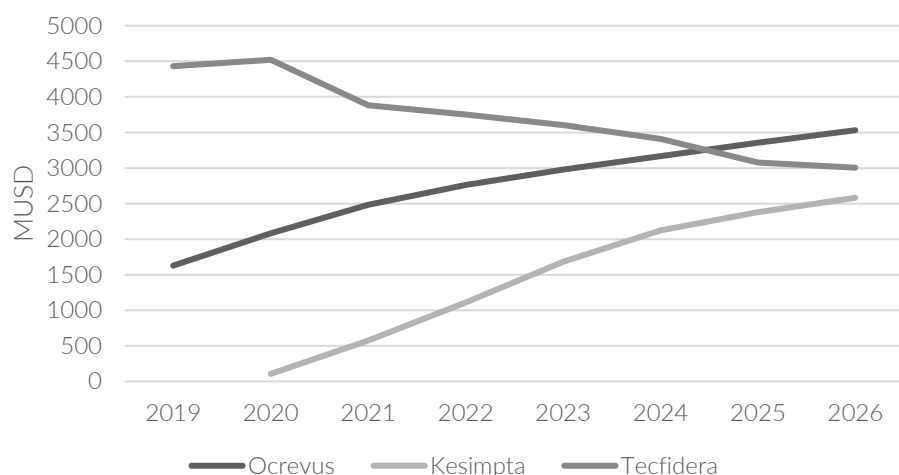
MS-marknaden

MS-marknaden väntas uppgå till över 40 miljarder dollar 2027. Den väntas öka med drygt 7 procent per år i snitt från 2020 fram till 2027 enligt Fortune Business Insights. Det uppskattas att runt 2,5 miljoner är drabbade av MS globalt. 85 procent av dessa har återkommande skov av MS vilket kallas RRMS (Relapsing-remitting MS). Konkurrenten är hård på MS-marknaden, men det har visat sig att nya läkemedel som kommer ut på marknaden på relativt kort tid kan kapa åt sig betydande marknadsandelar vilket talar för att Cyxone med T20K har goda möjligheter att kapa åt sig marknadsandelar. I tillägg väntas Biogens MS-storsäljare, Tecfidera, tappa i försäljning då Mylan vunnit en patentstrid vilket öppnar för kopior; biosimilars. Nedan visas prognoser för en tänkt försäljningsprognos för Tecfidera med kopior på marknaden och utveckling för nya MS-läkemedel som Ocrevus och Kesimpta.

Växande MS-marknad

Mylan vann patentstrid mot Biogens Tecfidera

MS - läkemedel prognoser



Källa: Company Reports, Evaluate Pharma

Större affär genomförd inom MS-området

Sanofi har sedan 2017 haft ett partnerskap med Principia Biopharma från USA som utvecklar MS-kandidater i sen fas. Efter positiva resultat för dess BTK (bruton tyrosine kinase) - hämmaren (SAR442168) ingicks en licensaffär i augusti 2020. Sanofi betalade då 3,7 miljarder dollar för Principia Biopharma där tre andra kliniska BTK projekt ingick i affären. Rilzabrutinib genomgår 3 olika studier i klinisk fas där BTK är target.

Principia Biopharma utvecklar ny typ av MS-läkemedel

Cyxone - Marknad MS

Behov av bättre behandling

MS-behandling är främst avsedd att användas när skov uppkommer. T20K utvecklas för att vara lättanvänt och kunna användas i förebyggande syfte innan vävnad skadas eller förstörs. Behandling mot MS är ofta förknippad med biverkningar vilket ställer högre krav på övervakning och tester. Behandling sker vanligen via dropp eller infusion vilket lämnar utrymme till förbättringar. Först på senare år har det blivit vanligare med oral behandling vilket också är det segment som ökar mest.

MS-behandlingar sätts in vid skov

Inga förebyggande behandlingar finns

T20K en ny unik behandlingsmetod

T20K är en peptid, som i prekliniska studier visat sig minska inflammation. Det gör den genom att rikta in sig på IL-2 (interleukin 2) som bryter ned myelin. Cyxone har tidigare genomfört fas 1-studier med T20K, som då visade sig tolereras väl av friska frivilliga patienter. T20K ska nu genomgå kompletterande prekliniska studier för behandling av MS.

T20K är förebyggande och unik

Sjukdomsmodifierande läkemedel ökar

MS utvecklar återkommande episoder av inflammation i det centrala nervsystemet utan tecken på infektion och klassas som en autoimmun sjukdom. Något botande läkemedel för MS finns inte utvecklat. Däremot har det kommit fram en rad läkemedel som är modifierande och kan minska symptomen och att skov uppkommer mindre frekvent. Det är vanligt att jämförelser görs hur MS-läkemedel reducerar den årliga skovfrekvensen (ARR).

MS-läkemedel kan minska symptomen

Nya MS-läkemedel

Det har kommit ut en rad nya läkemedel inom MS på senare år som är sjukdomsmodifierande. Ocrevus är ett exempel på en lyckad lansering inom MS för Roche. En annan är Kesimpta utvecklat av Novartis som fick ett godkännande av FDA under 2020. Bristol Myers Squibb/Celgene har under 2020 kommit ut med ett läkemedel inom samma kategori MS-läkemedel som Gilenya och Mayzent, båda Novartis, som heter Zeposia, en S1P-receptormodulator. Detta läkemedel väntas nå en försäljning på 1,6 miljarder 2024 och en peak sale på 5 miljarder dollar enligt Bristol Myers Squibb.

Ocrevus blev snabbt en storsäljare

Zeposia väntas snabbt bli en blockbuster

MANGOLD - VANLIGA MS-BEHANDLINGAR

Läkemedel	Bolag	2019 (MUSD)	2020 (MUSD)
Tecfidera	Biogen	4430	4521
Ocrevus	Roche	1628	2082
Tysabri	Biogen	1892	1855
Mavenclad	Merck KgaA	359	556
Kesimpta	Novartis		104
Zeposia	BMS/Celgene		9

Källa: Company Reports, Evaluate Pharma

Cyxone - Prognoser

Antaganden för behandlingskostnader

För att kunna göra försäljningsprognoser har vi utgått från marknadspotentialen för både Rabeximod och T20K. Marknaden har räknats fram genom att uppskatta patientunderlaget och behandlingskostnader för jämförande läkemedel för respektive behandlingsområde. Om Cyxone lyckas ta fram läkemedel med färre biverkningar och som ska kunna tas i förebyggande syfte bedömer Mangold att Cyxone ska kunna ta en relativt stor del av marknaden. För Rabeximod har vi räknat med att Cyxone kan ta 10 procent av relevant RA-marknad och 5 procent för MS-marknaden som är mer konkurrensutsatt. Behandlingskostnader utgår från nuvarande behandling. För MS-läkemedel är kostnader höga och ligger på en årlig behandlingskostnad på 50-60 000 dollar per år. För Biogens Tecfidera har Mylan vunnit en patenttvist och biosimilars väntas nå marknaden. Mangold har valt en försiktig ansats och halverat kostnaderna för nuvarande behandlingskostnader för MS. För Rabeximod RA har vi valt att använda oss av Oclumiant som jämförande behandlingskostnad.

Stor marknadspotential för både Rabeximod RA och T20K

MANGOLD - BEHANDLINGSKOSTNADER RA

Läkemedel	USD / år
Humira	62 000
Rinvoq	59 000
Xeljanz	54 000
Oclumiant	26 000

Källa: Biopharmadive

Antagande för Covid-19

Att prognostisera behovet av antalet Covid-19 patienter som behöver läkemedel ser vi som en utmaning. För Rabeximod Covid-19 har vi därför valt att utgå från prognostiserad och faktisk försäljningen för det läkemedel som är godkänt mot Covid-19, Veklury (remdesivir). Prognoser för Veklury har tagits från Statista och baseras på perioden 2021 till 2026. Under 2021 väntas Veklury sälja för 3 miljarder dollar. För att sedan avta relativt snabbt. Det är rimligt att anta Cyxones läkemedel som har en konkurrenskraftig profil kan konkurrera med nuvarande läkemedelsbehandling och uppnå likartade försäljning. För Cyxone ett snabbt godkännande, EUA samt samarbete för fas 3-studier kan ett läkemedel mot Covid-19 väntas vara ute på marknaden under första halvåret 2022. Cyxone kan sedan ansöka om ett godkännande för en bredare behandling och andra lungsjukdomar vilket vi dock inte tar hänsyn till i denna analys.

Veklury vägledande för Rabeximod

Snabbt godkännande kan nås med EUA

Hög risk att investera i läkemedelsutvecklingsbolag

Att investera i läkemedelsutvecklande bolag är förknippat med risker. Stora värden kan snabbt gå förlorade om studieresultatet inte möter de krav som de reglerande myndigheterna ställer. En investerare bör vara medveten om att dessa risker finns vid en investering i Cyxone eller något annat forskande eller läkemedelsutvecklande bolag.

Läkemedelsutveckling är förknippat med hög risk

Cyxone - Värdering

Värdering

Cyxone värderas utifrån värdet på de tre projekten i en SOTP-modell. Värdet på bolagets tre projekt (Rabeximod RA, Covid-19 och T20K) har räknats fram med en kassaflödesmodell och dess nuvärde har riskjusterats (rNPV) utifrån samlad statistik från Nature och Biotechnology Innovation Organization. För att få fram fria kassaflöden på prognostiserade försäljningsprognoser har Mangold valt att använda en diskonteringsränta på 20 procent för de tre projekten som baserats på rekommendationer från Alacrita, en konsult inom life science. Mangold har antagit en generell procentsats för bolagets förväntade vinstandel från framtida försäljning som ligger på 16 procent. För Covid-19 projektet ingår vissa royalties som bidrar till att denna procentsats blir lägre och uppgår till 15 procent.

Värdet på Cyxone har riskjusterats för att återspegla hög risk i projekten

Generell ansats för kostnader om 16 procents marginal

CYXONE - SOTP VÄRDERING	Mkr
Rabeximod Covid-19	559
Rabeximod RA	489
T20K MS-projekt	196
Summa EV	1244
Övriga kostnader	250
rNPV	994
Milestones	50
Nettokassa	39
Fair Value	1083
Antal aktier inklusive utspädning TO	64
Motiverat värde (kr)	17,05

Motiverat värde uppgår till 17 kr enligt vår SOTP-värdering

Mangold räknar med utspädning av aktier

Källa: Mangold Insight

Finanser för studier säkrat

Cyxone har stärkt sin finansiella ställning för att kunna genomföra pågående projekt. I samband med det investeringsoptionsavtal som slöts med forskaren Kalev Kask genomfördes flera riktade emissioner som totalt inbringade 21,8 miljoner kronor. Dessa är avsedda att täcka kostnader för studien med Rabeximod och Covid-19 patienter. Kalev Kask har rätt till royalty-ersättning av all försäljning som genereras om läkemedelskandidaten når marknaden. Utöver denna riktade emission har Cyxone tagit in ytterligare 19 miljoner kronor via en riktad nyemission som genomfördes under hösten 2020. Detta kapital ska i huvudsak användas till fortsatta studier med T20K.

Bolaget har finansierat Covid-19 projektet

Studier med Rabeximod mot RA ska finansieras av ett kommande teckningsoptionsprogram som pågår under våren 2021. Teckningsperiod sker under perioden 17-28 maj. Detta erbjudande ger tillgång till en rabatt om 30 procent på snittkursen under 29 april till 12 maj. Om detta erbjudande utnyttjas fullt ut kan bolaget tillföras ytterligare 42 miljoner kronor. I vår analys har vi räknat med viss utspädning med hänsyn tagen till dessa teckningsoptioner.

Kommande TO finansierar vidare studier med Rabeximod

Cyxone - SWOT och kommande händelser

Styrkor

- Förstärkt ledning med lång erfarenhet av liknande projekt
- Utvecklar läkemedel med stort behov
- Unik verkningsmekanism

Svagheter

- Projekt med låga sannolikheter för godkännande
- Framtida intäkter osäkra
- Kapitalbehov

Möjligheter

- Få fram konkurrenskraftiga läkemedel
- Utveckla nya substanser
- Efterfrågan på ny typ av läkemedel ökar inom RA och MS

Hot

- Konkurrentutsatt marknad
- Regulatorisk risk
- Brist på kapital

CYXONE - KOMMANDE HÄNDELSER

Rabeximod RA annonsering av fas 2-studier	Q2 2021
Rabeximod RA förberedande aktiviteter för fas 2b	2021
Rabeximod RA start av fas 2 studier	Q4 2021
Rabeximod RA studier klara fas 2b	Q4 2023
Rabeximod Covid-19 första studien klar att avläsas	Q3 2021
IPO Stockholm Nasdaq	Q1 2022
Pågående T20K-studier	2021

Källa: Cyxone

Cyxone - Appendix

Covid-19

Covid-19 är det officiella namnet för sjukdomen som orsakas av coronaviruset (SARS-CoV-2). Namnet Covid-19 står för coronavirus disease 2019. Spridning av coronaviruset sker i första hand vid nära kontakter mellan personer och via droppsmitta. När en infekterad person nyser, hostar eller andas sprids små droppar till omgivningen. Smittan kan också ta sig in i kroppen via inandning eller att man orenerade händer berör ögon eller slemhinnor i näsa och mun. Smitta kan även spridas via kontakt med förorenade ytor även om denna spridningsväg bedöms som liten.

Det finns ett antal coronavirus varav de flesta finns hos olika djurarter. Ett fåtal av dessa kan smitta mellan djur och människor. Fyra av dessa är mer vanligt förekommande och orsakar förkylning. Det finns olika varianter varav SARS- och MERS-coronavirus orsakar allvarligare luftvägssjukdomar. Under slutet av 2019 upptäcktes SARS-Cov-2 som ett nytt coronavirus. De flesta som får sjukdomen covid-19 får luftvägsinfektion men en rad olika symptom kan förekomma. För att avgöra om det är covid-19 krävs ett test. De flesta får lindriga besvär som går över relativt snabbt och där det räcker med egenvård. En del kan dock bli allvarligt sjuka med svårigheter att andas.

Det uppskattas att 0,5-1,0 procent av de som smittas av covid-19 avlider. Ett tydligt samband finns mellan hög ålder och dödlighet. Läkemedelsbehandling kan ges vid svårare typer av covid-19 och är då inriktad på att stödja funktionen hos lungor och eventuellt andra påverkade organ. Vaccin finns sedan 21 december 2020 då EU-kommissionen godkände Comirnaty utvecklat av (Pfizer/Biontech). Ytterligare två Covid-19 vaccin har godkänts av Moderna och Astrazeneca under 2021. Vaccination mot covid-19 används för att lindra följderna av pandemin och bidra till att färre människor blir sjuka. Även om det nu finns vaccin tillgängligt vidhåller Folkhälsomyndigheten i Sverige att det är viktigt att hålla avstånd till andra människor, stanna hemma vid symptom och tvätta händerna.

Autoimmuna sjukdomar

Autoimmuna sjukdomar är ett samlingsnamn där mer än 100 olika sjukdomar ingår däribland multipel skleros och reumatiska sjukdomar som ledgångsreumatism. Autoimmunitet orsakas av att kroppens immunförsvar reagerar felaktigt och angriper friska vävnader i kroppen. Något botemedel mot dessa sjukdomar finns ännu inte, däremot kan läkemedel minska symptomen. De läkemedel som tagits fram är dock förknippade med svåra biverkningar som begränsar långtidsanvändning. Ett behov av mer effektiva läkemedel med mindre biverkningar finns. De vanligaste autoimmuna sjukdomarna är multipel skleros och reumatoid artrit som utgör närmare en tredjedel. Den totala marknaden för autoimmuna sjukdomar väntas öka från 110 miljarder dollar 2017 till 153 miljarder dollar 2025. Tillväxttakten väntas bli 4,2 procent från 2018 till 2025 enligt Allied Market Research.

Viruset SARS-CoV-2 orsakar Covid-19

Flera varianter av coronavirus

Vaccin mot Covid-19 godkänt i december 2020

Läkemedel inom autoimmuna sjukdomar förknippade med biverkningar

Cyxone - Appendix

Multipel Skleros - MS

Multipel skleros (MS) är en autoimmun sjukdom som påverkar det centrala nervsystemet. Vilken faktor som utlöser MS är ännu okänt, men den får immunsystemet att attackera myelinproteinet på nervcellerna i hjärnan och ryggmärgen. Denna autoimmuna reaktion skadar nervcellerna och dess funktioner. Vanliga symtom vid MS är synnervsinflammation, känselnedsättningar samt muskelsvaghet. Sjukdomen debuterar vanligen i ung ålder, mellan 20–40 år. Kvinnor är två till tre gånger så mottagliga som män. Den är delvis ärftlig men livsstils- och omgivningsfaktorer kan även påverka risken för MS. Sjukdomen är multifaktoriell vilket innebär att det är många faktorer som tillsammans bidrar till att sjukdomen bryter ut.

MS och RA är autoimmuna sjukdomar

MS kan delas in i fyra olika kategorier varav den vanligast förekommande, runt 85 procent av alla fall, är RRMS (relapsing-remitting MS), en form av skovvis förlöpande MS. Dessa patienter upplever avgränsade perioder av funktionshämning som sedan följs av återhämtning. Efter en tid förvärras vanligen sjukdomen och övergår då till sekundärprogressiv fas (SPMS-fasen). Övriga patienter, runt 10–20 procent, faller under kategorin PPMS (Primary-Progressive Multiple Sclerosis) eller primärprogressivt förlopp. PPMS är progressiv från början utan återfall och återhämtning. En kategori av MS som är svårare att diagnostisera och behandla. Det finns även en kategori inom MS som kallas Kliniskt isolerat syndrom (CIS) och är den första kliniska episoden (skovet) som uppvisar karakteristika på en autoimmun sjukdom som kan vara MS, men som inte uppfyller alla kriterier.

Kvinnor drabbas oftare än män av MS

Reumatism

Reumatism är ett samlingsnamn på en rad olika sjukdomar som angriper kroppen. Artros och inflammatoriska ledsjukdomar är de vanligaste. Vanligen angrips händer, fötter, vristar, armbågar, knä och anklar. Det finns även en ökad risk i att utveckla hjärt-kärlsjukdom. I Sverige uppges att runt 1 miljon människor lever med en reumatisk sjukdom enligt läkemedelsbolaget Abbvie. Det finns ännu inget test för att tidigt kunna ställa diagnosen ledgångsreumatism och sjukdomsorsaken är ännu okänd. Genetiska- och omgivningsfaktorer som rökning har betydelse för sjukdomsutvecklingen. Reumatism uppstår ofta som ett resultat av en inflammation. Inflammation kan i sin tur vara orsakad av autoimmunitet som orsakas av att vårt immunsystem betar sig felaktigt.

Svårt säkerställa tidig diagnos av ledgångsreumatism

Reumatoid artrit (RA)

Artros, reumatoid artrit (RA eller ledgångsreumatism) är de vanligaste diagnoserna inom det som benämns reumatism. Ledgångsreumatism orsakar kronisk inflammation i lederna. Vävnader runt ledkapseln attackeras vilket gör att lederna blir ömma och att det gör ont att röra sig. Inflammationen gör att lederna blir stela. Sjukdomen kan vara aktiv i perioder blandat med lugnare perioder. Något botemedel för RA finns inte men kan bromsas av olika typer av läkemedel. För att ställa en diagnos på RA görs en igenkänningsdiagnos. Kriterier utgår från morgonstelhet, artrit, reumatiska noduli (små knutor), positiv reumatoid faktor i blodet (IgM-RF) och typiska förändringar på röntgen av handens skelett. Merparten som drabbas av ledgångsreumatism är kvinnor med debut av sjukdomen i spannet 20–40 år. Sjukdomen är en skovvist förlöpande inflammation i framför allt perifera småleder. Långtidsprog-

RA, eller ledgångsreumatism orsakar kronisk inflammation i leder

Cyxone - Appendix

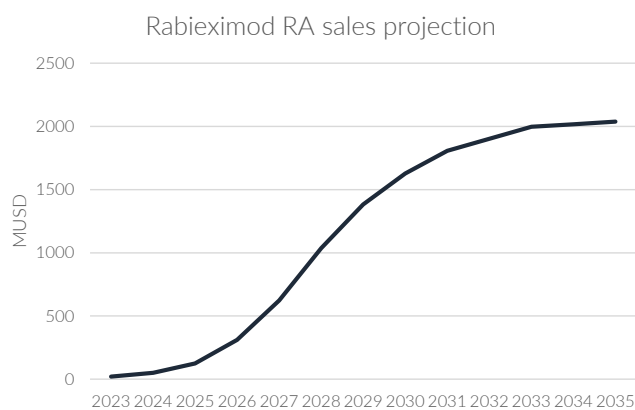
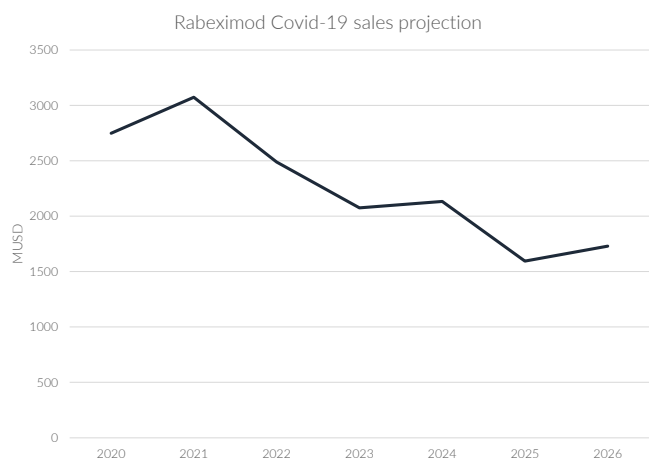
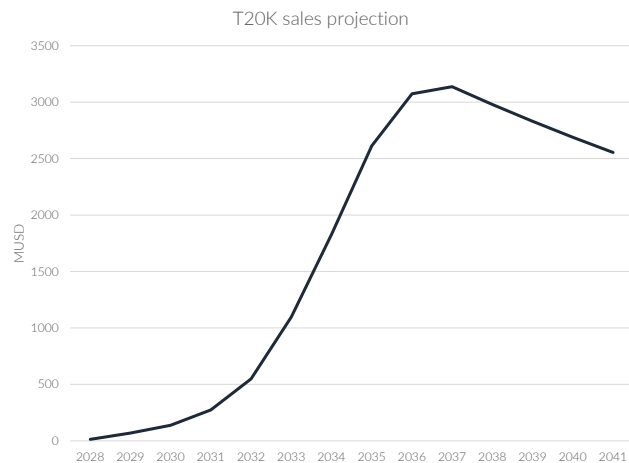
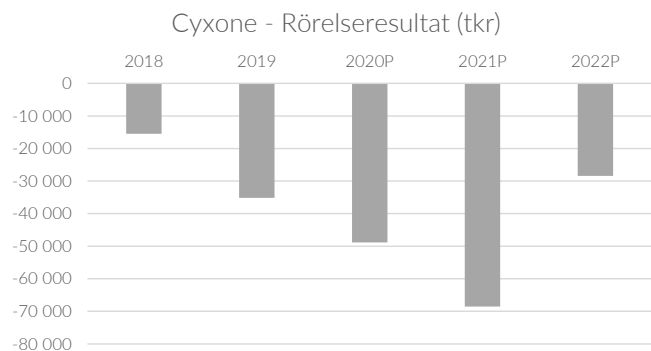
nosen för RA-patienterna är starkt kopplad till hur inflammationsprocessen begränsas. Inflammation som kvarstår medverkar till för tidig aterosklerosutveckling som RA-patienter uppvisar och som förkortar livslängden. Vanligt är även spondylartriter (SpA) som är en grupp av olika diagnoser med gemensamma drag. Inom spondylartriter ingår diagnoser som Bechterews sjukdom och psoriasisartrit.

Cyklotider

Cyxone besitter rättigheter till en teknologi baserat på cyklotider som ska vidareutvecklas och leda till nya läkemedelskandidater. Cyklotidteknologin har tidigare förvärvats från Accequa, en investeringsfond, som i sin tur tagit in teknologin från det Medicinska Universitetet i Wien och Universitetskliniken Freiburg. Cyklotider är en grupp proteiner som förekommer i växtriket. Fördelen med dessa är att de har hög specificitet och låg toxicitet för flera autoimmuna sjukdomar samt olika cancerformer eller organavstötning. Hittills har användningen av cyklotider som läkemedel varit begränsad. Det är inte ovanligt att läkemedel kommer från växtriket. Flera exempel på detta finns som kinin som kommer från Kinaträdet bark. Ett annat är taxol, som framställs ur ämnet paclitaxel som hittades i idegranens bark. Även penicillin kan läggas till som kommer från en mögelsvamp. Medicinska effekter av det som senare visade sig bero på cyklotider observerades på 60-talet av farmakologen Lorents Gran, en norsk läkare. Arvet av upptäckten fördes vidare av biologen David J Craik som kartlade molekylerna i mitten av 90-talet. Ett antal projekt kring cyklotider som läkemedel pågick även under den här tiden. En av Cyxones substanser, T20K är baserad på syntetiskt modifierade versioner av cyklotider från växten oldenlandia affinis, kalata B1.

Cyklotider kommer från växtriket

Cyxone - Appendix Diagram



Källa: Mangold Insight

Resultat- och balansräkning

Resultaträkning (Tkr)	2018	2019	2020	2021P	2022P
Försäljning	0	0	0	0	0
Milestones	0	0	0	0	50 000
Övriga intäkter	0	26	0	0	0
Bruttoresultat	0	26	0	0	50 000
Personalkostnader	2 231	5 252	6 067	7 000	7 000
Övriga rörelsekostnader	12 893	28 145	41 018	60 000	70 000
Avskrivningar	311	1 794	1 796	1 551	1 404
Rörelseresultat	-15 435	-35 165	-48 881	-68 551	-28 404
Räntenetto	0	0	-119	-119	-119
Vinst efter finansnetto	-15 435	-35 165	-49 000	-68 670	-28 523
Skatter	0	0	0	0	0
Nettovinst	-15 435	-35 165	-49 000	-68 670	-28 523
Balansräkning	2018	2019	2020	2021P	2022P
Tillgångar					
Kassa o bank	38 716	61 756	56 343	29 082	1 263
Kundfordringar	552	1 588	935	0	0
Lager	0	0	0	0	0
Anläggningstillgångar	36 402	11 741	14 874	10 025	9 322
Totalt tillgångar	75 670	75 085	72 152	39 107	10 584
Skulder					
Leverantörsskulder	4 026	1 694	2 577	0	0
Skulder	1 095	1 684	2 470	3 975	3 975
Totala skulder	5 121	3 378	5 047	3 975	3 975
Eget kapital					
Bundet eget kapital	32 697	3 704	4 382	46 382	46 382
Fritt eget kapital	37 852	68 003	62 723	-11 250	-39 773
Totalt eget kapital	70 549	71 707	67 105	35 132	6 609
Totalt skulder och EK	75 670	75 085	72 152	39 107	10 584

Källa: Mangold Insight

Disclaimer

Mangold Fondkommission AB ("Mangold" eller "Mangold Insight") erbjuder finansiella lösningar till företag och personer med potential, som levereras på ett personligt sätt med hög servicenivå och tillgänglighet. Bolaget bedriver i dagsläget verksamhet inom två segment; i) Investment Banking och ii) Private Banking. Mangold står under Finansinspektionens tillsyn och bedriver värdepappersrörelse enligt lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden. Mangold är medlem på NASDAQ Stockholm, Spotlight Stock Market och Nordic Growth Market samt derivatmedlem på NASDAQ Stockholm.

Denna publikation har sammanställts av Mangold Insight i informationssyfte och ska inte ses som rådgivning. Innehållet har grundats på information från allmänt tillgängliga källor vilka bedömts som tillförlitliga. Sakinnehållets riktighet och fullständighet liksom lämnade prognoser och rekommendationen kan således inte garanteras. Mangold Insight lämnar inte i förväg ut slutsatser och eller omdömen i publikationen. Åsikter som lämnats i publikationen är analytikerns åsikter vid tillfället för upprättandet av publikationen och dessa kan ändras. Det lämnas ingen försäkran om att framtida händelser kommer vara i enlighet med åsikter framförda i publikationen.

Mangold frånsäger sig allt ansvar för direkt eller indirekt skada som kan grunda sig på denna publikation. Placeringar i finansiella instrument är förenade med ekonomisk risk. Att en placering historiskt haft en god värdeutveckling är ingen garanti för framtiden. Mangold frånsäger sig därmed allt ansvar för eventuell förlust eller skada av vad slag det må vara som grundar sig på användandet av publikationen.

Denna publikation får inte mångfaldigas för annat än personligt bruk. Dokumentet får inte spridas till fysiska eller juridiska personer som är medborgare eller har hemvist i ett land där sådan spridning är otillåten enligt tillämplig lag eller annan bestämmelse. För att sprida hela eller delar av denna publikation krävs Mangolds skriftliga medgivande.

Mangold kan genomföra publikationer på uppdrag av, och mot en ersättning från, det bolag som belyses i analysen alternativt ett emissionsinstitut i samband med M&A, nyemission eller en notering.

För utförandet av denna publikation kan läsaren utgå från att Mangold erhåller ersättning av bolaget. Det kan även föreligga ett uppdragsförhållande eller rådgivningssituation mellan bolaget och någon annan avdelning hos Mangold. Mangold har riktlinjer för hantering av intressekonflikter och restriktioner för när handel får ske i finansiella instrument.

Mangold analyserade Cyxone senaste 2019-09-10

Mangolds analytiker äger inte aktier i Cyxone.

Mangold äger itnte aktier i Cyxone.

Mangold utför/har utfört tjänster för Bolaget och erhåller/har erhållit ersättning från Bolaget baserat på detta.

Mangold står under Finansinspektionens tillsyn.

Rekommendationsstruktur:

Mangold Insight graderar aktierekommendationer på tolv månaders sikt enligt följande struktur:

Köp – En uppsida i aktien på minst 20 procent

Öka – En uppsida i aktien på 10-20 procent

Neutral – En uppsida och nedsida i aktien på 0 till 10 procent

Minska – En nedsida i aktien på 10-20 procent

Sälj – En nedsida i aktien på minst 20 procent