

Alzinova

Mangold Insight – Uppdragsanalys - Update - 2022-10-12

Uppsving för alzheimersbolag

Efter positiva studier från Eisab/Biogen med lecanemab mot Alzheimers sjukdom ser vi att caset för Alzinovas kandidat ALZ-101 stärkts väsentligt. Detta då bolaget arbetar med samma hypotes det vill säga att proteinet amyloid-beta är involverat i en process där nervceller bryts ned i hjärnan. Mangold ser fördelar med Alzinovas kandidat som utvecklas som ett vaccin vilket ger långverkande effekt. ALZ-101 har i tidigare studier visat sig vara mer specifikt vilket ger bättre effekt och färre biverkningar än jämförande antikropps-kandidater. I tillägg ser vi att administrationen är mer tilltalande för patienter jämfört med behandlingar på marknaden och som är under utveckling. Mangold höjer riktkurs till 9,00 kronor (5,40).

Studien löper enligt plan

Alzinova genomför en fas 1b-studie med ALZ-101 på totalt 26 patienter. Studien väntas vara fullrekryterad i slutet av året. Hälften av patienterna hade rekryterats i slutet av sommaren. Studien har säkerhetsgranskats av en extern expertgrupp som rekommenderar fortsatta studier vilket Mangold tolkar som positivt. Bolaget genomförde en nyemission i juni. Detta säkrar bolagets möjligheter att slutföra fas 1b-studien samt del av det prekliniska arbetet med ALZ-201.

Ökat intresse för Alzinova

Tidigare har både investerare och eventuella samarbetspartners varit restriktiva till att investera i Alzheimers-bolag. Detta efter ett stort antal misslyckade studier. När det nu bekräftats att amyloid-beta ser ut att bli det ledande spåret lär intresset för att licensiera in nya projekt stå högt på läkemedelsbolagens prioriteringslista. Mangold ser därmed Alzinova som en intressant samarbetspartner och där möjligheten att licensiera ut vaccinkandidaten ALZ-101 ökat väsentligt. Många större läkemedelsbolag saknar denna typ av läkemedelsprojekt i sin utvecklingsportfölj.



Kursutveckling %	1m	3m	12m
ALZ	144,7	72,8	-48,2
OMXSPI	-8,6	-9,8	-23,7

Information

Riktkurs (kr)	9,00
Risk	Hög
Kurs (kr)	3,56
Börsvärde (Mkr)	115
Antal aktier (Miljoner)	32,4
Free float	80,6%
Ticker	ALZ
Nästa rapport	2022-11-01
Hemsida	alzinova.com
Analytiker	Jan Glevén

Ägarstruktur

	Aktier (Mln)	Kapital
Maida Vale Capital	5,5	17,0%
Avanza Pension	2,7	8,4%
Mangold FK	1,9	5,7%
Nordnet Pension	1,3	4,1%
MIVAC Dev	0,8	2,3%
Sara Gjertz	0,7	2,2%
Ålandsbanken	0,7	2,2%
Patrik Ahlvin	0,7	2,1%
Özlem Erdogan Güll	0,6	1,8%
UBS Switzerland	0,5	1,4%
Totalt	32,4	100%

Nyckeltal

	2021	2022P	2023P	2024P	2025P
Intäkter (Tkr)	-	-	-	-	-
EBIT (Tkr)	-7 519	-26 902	-19 366	-19 893	-20 489
Vinst före skatt (Tkr)	-7 552	-26 950	-19 558	-20 085	-20 681
VPA, utspädning (kr)	nm	nm	nm	nm	nm
EV/Försäljning	nm	nm	nm	nm	nm
EV/EBITDA	nm	nm	nm	nm	nm
EV/EBIT	nm	nm	nm	nm	nm
P/E	nm	nm	nm	nm	nm

Alzinova - Investment Case

Chans på genombrott - Höjd riktkurs

Mangold upprepar köp i Alzinova och höjd riktkurs till 9,00 kronor (5,40) på 12 månaders sikt. En uppsida på cirka 150 procent. Mangold har valt att värdera bolagets huvudprojekt ALZ-101 i en Sum-of-the-Parts värdering. Värdet på projektet har riskjusterats utifrån branschmässiga sannolikhetsnivåer. Alzinova genomför en fas 1b-studie med läkemedelskandidaten, ALZ-101, ett vaccin för behandling av Alzheimers sjukdom. Ett vaccin skiljer sig från dagens antikroppar genom en snabb, kostnadseffektiv och okomplicerad behandling utan långa och dyra sjukhusvistelser. Mangold ser ALZ-101 som en stark utmanare till övriga läkemedelskandidater inom Alzheimers sjukdom

Köp aktien - riktkurs 9,00 kronor per aktie

ALZ-101 genomgår fas 1b-studie

Behov av ny behandling inom Alzheimers

Alzheimers är en sjukdom som ökar och där behovet av ett sjukdomsmodifierande läkemedel efterfrågas. De behandlingar som finns är endast symptomatiska. Kostnaderna för samhället väntas tredubblas fram till 2050 vilket tros bidra till att investeringar ökar för att hitta bättre behandlingar. Alzinovas läkemedelskandidat har flera fördelar jämfört med konkurrerande projekt inom Alzheimers. Alzinovas ALZ-101 är den enda läkemedelskandidaten på marknaden som är specifikt riktad mot giftiga oligomerer av amyloid-beta som skadar synapser i hjärnan och orsakar Alzheimers. Tidigare kliniska studier tyder på att specificiteten är viktig för att erhålla en god effekt och för att undvika biverkningar.

Alzheimers sjukdom ökar

Flera fördelar med ALZ-101

Andra fördelar är att ALZ-101-vaccinet minskar antalet besök på sjukhus då effekten väntas vara långverkande och hålla i 3-6 månader. Primärvård kan användas för administrering vilket ska jämföras med läkemedel av antikroppstyp som kräver infusion på sjukhus en eller ett par gånger i månaden. Ett nytt läkemedel som är lättadministrerat och har goda säkerhetsegenskaper med få biverkningar är således mycket eftertraktat.

Lättadministrerat jämfört med konkurrenter

Nya läkemedel når marknaden

Aduhelm, ett nytt läkemedel mot Alzheimers sjukdom samutvecklat av Biogen och Eisai, har fått villkorat godkännande av FDA i juli 2021. Aduhelm är förknippat med biverkningar och höga kostnader vilket gjort att EMA och den japanska motsvarigheten PMDA valt att inte godkänna det. Det finns frågetecken kring Aduhelm (aducanemab) och dess biverkningsprofil. En uppföljnings-studie med aducanemab pågår och om resultaten blir negativa öppnar det upp för nya kandidater. Läkemedelskandidater som utmanar med liknande kliniska egenskaper utgörs av lecanemab (Biogen/Eisai), gantenerumab (Roche) och donanemab (Lilly) samt Alzinovas ALZ-101.

Aduhelm - ett nytt läkemedel mot Alzheimers sjukdom

ALZ-101 - en utmanare

Hög risk

Att investera i läkemedelsutvecklande bolag är förknippat med hög risk. 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 Alzinova.

Läkemedelsutveckling - förknippat med hög risk

Alzinova - Update

Uppsving för alzheimersbolag

Positiva studier från Eisai/Biogen med läkemedelskandidaten lecanemab mot Alzheimers sjukdom har presenterats i en större fas 3-studie i slutet av september. Detta har bidragit till ökat intresse för övriga kandidater inom samma forskningsfält där Alzinova har en konkurrenskraftig kandidat. Lecanemab bygger på svensk forskning och har utvecklats av Bioarctic under projektet BAN2401. Substansen licensierades ut till Eisai 2017 som senare valde att ingå avtal med Biogen.

Lecanemab har visat sig bromsa sjukdomsutvecklingen av Alzheimers. Infusioner har getts två gånger i månaden till 1795 patienter med tidigt utvecklad Alzheimers. Lecanemab har minskat sjukdomsutvecklingen med 27 procent jämfört med placebo över en period på 18 månader mätt med CDR-SB (Clinical Demtia Rating-Sum of Boxes) vilket var det primära målet. Lecanemab kan således fördröja tiden till insjuknande men patienterna blir fortsatt sjukare trots behandling.

Vad gäller biverkningar som ödem och blödningar i hjärnan sågs detta med magnetrontgen (MRI) på cirka 21 procent av patienterna (benämns ARIA, amyloid-related imaging abnormalities). För placebogruppen uppgick den till cirka 9 procent. Detta bedöms ligga inom ramen för vad som var förväntat.

Resultaten för lecanemab bedöms vara jämförbara med de som ledde fram till att Biogen fick aducanumab (Aduhelm) godkänt som läkemedel för behandling av Alzheimers sjukdom. Data-setet från fas 3 för aducanumab var inte komplett men Biogen fick ett villkorat FDA-godkännande för Aduhelm trots allvarliga biverkningar och bristande bevis på effekt. Huruvida utfallet av fas 3-studien för lecanemab är tillräckligt för godkännande återstår för FDA, det amerikanska läkemedelsverket, att besluta om. Ett sådant beslut väntas i början av 2023.

Stärker amyloid-beta hypotesen

Det finns fler studier i sen fas med inriktning på amyloid-beta som även Alzinova är inriktad mot. Lillys donanemab är i fas 3-studier så även Roches gantenerumab. För gantenerumab väntas resultat under kvartal fyra och för Lillys donanemab i mitten av 2023. Efter framgång för lecanemab ökar förhoppningen om positiva resultat för dessa. Donanemab har minskat sjukdomsutvecklingen med 32 procent i en fas 2-studie men med högre andel biverkningar, 27 procent för ARIA-E (hjärnödem) mot 13 procent för lecanemab.

Lecanemab, en antikropp riktad mot amyloid-beta, uppvisar positiva resultat

Läs mer om Alzheimers sjukdom i Appendix

Studien med lecanemab mötte förväntade endpoints

Biverkningar sågs på MRI

Villkorat godkännande är provisoriskt och måste bekräftas av uppföljande studier

FDA ska granska lecanemab

Lilly och Roche har kandidater i fas 3

MANGOLD - ALZHEIMERKANDIDATER I FAS 3

Bolag	Projekt	Fas	Substans	Target	Studie	Studieresultat
Eisai/Biogen	BAN2401	Fas 3	lecanemab	Amyloid-beta	Clarity AD	sep-22
Roche	RO4909832	Fas 3	gantenerumab	Amyloid-beta	Graduate 1 och 2	Q4-22
Lilly	LY3002813	Fas 3	donanemab	Amyloid-beta	Trailblazer - ALZ3	Q2-23

Källa: Alzforum.org

Alzinova - Update forts

Alzinova gynnas av positiva studier

Mangold bedömer att de positiva resultaten med lecanemab påverkar Alzinova positivt då dess läkemedelskandidat bygger på amyloid-beta hypotesen samt visat högre specificitet. Alzinovas läkemedelskandidat, ALZ-101 utvecklas som ett vaccin som har flera fördelar. Vaccin är säkrare, enklare att administrera samt har hälsoekonomiska fördelar. Administrering av Biogens Aduhelm ges intravenöst via infusion under en timmes tid på sjukhus var fjärde vecka och lecanemab ges även den intravenöst varannan vecka. För ALZ-101 krävs endast primärvård för administrering via intramuskulär injektion initialt en gång i månaden därefter betydligt mer sällan.

Säkrare och mer lätt-administrerat

ALZINOVA - FÖRDELAR ALZ-101

God effekt	Specificitet ger ökad effekt
Färre biverkningar	Lägre risk för blödningar och ödem
Enklare administrering	Initialt 1 dos i månaden

Källa: Alzinova

ALZ-101 riktar sig specifikt mot de giftiga amyloid-beta-oligomererna i hjärnan. Det innebär att vaccinet sannolikt kommer att vara mer effektivt än jämförande kandidater inom fältet amyloid-beta. Vaccination med ALZ-101 innebär att kroppen genererar egna antikroppar som är specifika mot giftiga ansamlingar av amyloid-beta-oligomerer i hjärnan. De giftiga substanserna i hjärnan väntas oskadliggöras. Hjärnans synapser skyddas från att ta skada vilket hindrar utvecklingen av Alzheimers sjukdom. Nuvarande behandlingar riktar in sig på plack som tros framför allt innehålla ofarligt protein.

ALZ-101 är mer specifik än konkurrenterna

Fas-1 studier löper enligt plan

Alzinova genomför en fas 1b-studie med läkemedelskandidaten ALZ-101. Hälften av patienterna har rekryterats av totalt 26 som ska ingå i studien. Detta väntas kunna vara klart under 2022. Efter extern granskning har bolaget fått rekommendation om fortsatta studier av DSMB (Data and Safety Monitoring Board).

Grönt ljus för fortsatta studier

Bolaget väntas presentera topline data andra halvåret 2023. Målet med studien är att påvisa säkerhet och tolerabilitet, bekräfta att antikroppar bildas, samt studera biomarkörer kopplade till Alzheimers sjukdom. Bolaget avser även göra en kompletterande långtidsstudie. Detta är viktigt då de långsiktiga resultaten för hur effektivt ett läkemedel är kan bli en avgörande faktor för att bli "best in class". Det är även fördelaktigt att få ytterligare data inför framtida samarbeten med läkemedelsbolag. För lecanemab och Aduhelm har de långsiktiga effekterna ännu inte studerats.

Fas-1 resultat väntas andra halvåret 2023

"Best in class"-ambitioner

Alzinova - Update forts

Alzheimers inriktade bolag i Sverige - sjukdomsmodifierande

Förutom Alzinova och Bioarctic finns även Alzecure listat i Sverige. Alzecure har potentiellt sjukdomsmodifierande kandidater under utveckling. Alzecure är sprunget ur forskare från Astrazeneca och Bengt Winblad från Karolinska Institutet. Inom projektplattformen Alztatin utvecklas två kandidater i preklinisk fas (ACD679 och ACD680). Dessa kandidater avser minska produktionen av toxiskt amyloid-beta, A β 42. Inriktningen är tidig Alzheimers där A β 42 spelar viktig roll då den börjar ansamlas i hjärnan innan symptom utvecklas.

Alzecure har kandidater i preklinisk fas

Bolag	Kandidat	Klinisk fas	Verkningsmekanism	Studieresultat	Börsvärde (Mkr)
Bioarctic	Iecanemab	Fas 3	A β	FDA/januari 2023	19 888
Alzecure	alzstatin	Preklin	A β -42	-	276
Alzinova	ALZ-101	Fas 1	A β	H2-2023	115

Källa: Bioarctic, Alzecure, Alzinova

Alzinova stärkt av nyemission

Alzinova har tagit in kapital i en nyemission som avslutades i juni 2022 som ska finansiera fas 1b-studien av ALZ-101 och preklinisk utveckling av ALZ-201 samt övrig verksamhet (se tabell). Bolaget tog in 34,0 miljoner kronor före emissionskostnader. Genom påkopplade teckningsoptioner av serie TO3 finns möjlighet att ta in upp till 40,8 miljoner kronor före emissionskostnader i april 2023. Antalet aktier kan då öka med ytterligare 13 miljoner aktier. Antalet aktier efter nyemissionen uppgår till 32,4 miljoner aktier. För att kunna göra fas 2-studier behöver bolaget ta in nytt kapital eller sluta licensavtal. Fas 2-studier väntas kunna inledas under 2024.

Nyemission avslutades i juni 2022

MANGOLD - PRIORITERING KAPITAL

ALZ-101	Andel
Slutföra fas 1b-studie	28%
Tillverkning av substans	25%
Marknadsföring och legala processer	13%
Uppföljningsstudie	12%
ALZ-201	
Prekliniska effektstudier	13%
Etablera tillverkningsprocess	9%
Totalt	100%

Källa: Alzinova

Läs mer om ALZ-201 i appendix

Alzinova - Update forts

Riskjusterad DCF-modell används

Mangold har valt att värdera Alzinova utifrån en Sum of the Parts (SOTP) värdering. För att få fram ett rNPV (riskjusterat Net Present Value) har vi använt oss av en DCF-modell och en diskonteringsränta på 18 procent samt en PACME om 16 procent (vinstandel på framtida försäljning). För att få fram LoA (Likelihood of Approval), sannolikheten för att läkemedlet blir godkänt, har vi valt att se på tidigare statistik från Biotechnology Innovation Organization. För nya läkemedel (NME) inom neurologi ligger sannolikheten på 5,9 procent för ett godkännande från fas 1-studier. För att få fram ett riskjusterat motiverat värde (rNPV) på projektet har vi utgått från prognoser för projekt riktade mot amyloid-beta och tidigare redan godkända läkemedel för Alzheimers sjukdom för att få fram peak sales (den högsta intäkten över en läkemedelscykel). I jämförelse med tidigare modell har vi minskat antal år för ramp up, det vill säga att det går snabbare att nå peak sales. Marknads lansering bedöms ske under 2028. EV (enterprise value) för projektet ALZ-101 beräknas i dollar till växelkurs 11,00 (9,80) vilket sammantaget gett ett högre EV jämfört med tidigare analys.

rNPV används i modellen

MANGOLD - ANTAGANDEN DCF

Marknads lansering (år)	2028
Peak Sales base case (MUSD)	2 000
Ramp up (år)	5
Peak Sales (år)	2033
LoA (%)	5,9%
PACME	16%

Källa: Mangold Insight

Uppsida i aktien

Mangold har valt att värdera Alzinova utifrån projektet ALZ-101. Mangold har enbart valt att värdera projekt i klinisk fas och inte ta med eventuell licensavtal i SOTP-modellen. Hänsyn har tagits till full utspädning av aktier. Det riskjusterade värdet (rNPV) på ALZ-101 uppgår till 365 miljoner kronor. Det motiverade värdet, där även nettokassan från halvårsrapporten 2022 har lagts till uppgår till 8,99 kronor per aktie. Mangold sätter riktkursen till 9,00 kronor, en uppsida på cirka 150 procent. För att nå vår riktkurs bedömer vi att bolaget främst lyckas med sin fas 1b-studie för ALZ-101.

Det riskjusterade värdet uppgår till 365 miljoner kronor

Uppsida på cirka 150 procent

ALZINOVA - SUM OF THE PARTS (MSEK)

EV ALZ-101	6 190
rNPV	365
Nettokassa	43
Fair Value	408
Antal aktier (Mln)	45,4
Motiverat värde (kr/aktie)	8,99
Rikt Kurs (kr)	9,00

Källa: Mangold Insight

Alzinova – Appendix

ALZ-201 - ny lovande kandidat

ALZ-201 är en oligomerspecifik antikropp avsedd att behandla Alzheimers sjukdom. I ett forskningsprojekt, tillsammans med Amsterdam University Medical Centers, har det framkommit att ALZ-201 potentiellt kan komma att bli en ny terapi riktad mot toxiska former av amyloid-beta-peptiden i syfte att förhindra dess neurotoxiska effekt på nervceller. ALZ-201 kan effektivt neutralisera toxiciteten hos hjärnextrakt från avlidna patienter med Alzheimer. Detta genom att rikta in sig på specifika oligomerer av A β (amyloid-beta). Forskningen har även gett bevis för att lösliga aggregat av A β 42-peptiden vid Alzheimer är de toxiska formerna. ALZ-201 och ALZ-101 utgör därmed helt nya immunterapierna med specifika och riktade effekter.

ALZ-201 är i preklinisk fas där en huvudkandidat valts för fortsatt utveckling. Bolaget har även tagit fram ett antal backup-kandidater med lovande profil. Mangold ser att denna kandidat kan användas som fristående Alzheimer-behandling och som tilläggsterapi till vaccinet ALZ-101 hos patienter som av någon anledning initialt behöver höga nivåer av antikroppar samt hos Alzheimerpatienter med nedsatt immunförsvar och svårighet att själva producera antikroppar.

ALZ-201 har genomgått studier i en transgen musmodell av Alzheimers samt utvärderats på hjärnextrakt från patienter i både en cellbaserad modell och i en zebrafiskmodell. Dessa studier bekräftar antikroppens unika specificitet och förmåga att angripa det toxiska amyloid-beta som finns i Alzheimerpatienters hjärnor. Bolaget hävdar att ALZ-201 därför skall ses som en i sammanhanget unik produkt som egentligen inte kan jämföras med de plackreducerande terapierna: donanemab, lecanemab, gantenerumab, och aducanemab. Kandidaternas enda gemensamma nämnare är enligt Alzinova att amyloid-beta är målprotein, men denna peptid kan ha många olika former och de plack som övriga terapierna är riktade emot är inte det som är toxiskt och dödar patientens nervceller.

Alzheimers sjukdom

Alzheimers sjukdom är en av flera demenssjukdomar som karaktäriseras av minnesstörningar och någon typ av kognitiv störning som försämrat omdöme, språksvårigheter, praktiska göromål eller abstrakt tänkande. Det som händer när en patient drabbas av Alzheimers sjukdom är att nervcellerna i hjärnan förtvinar. Det bildas även proteinlagringar i hjärnan som kallas för amyloida plack. Dessa består av långa trådar av proteinet amyloid-beta som betecknas a β . Det är inte kartlagt hur detta uppkommer men det finns mycket som talar för att proteinerna amyloid-beta och tau är involverade i processen där nervceller bryts ned. För att utreda om en patient har Alzheimers sjukdom och ställa diagnos görs mätningar av amyloid-beta och tau i ryggmärgsvätskan. Merparten av den forskning som görs inom Alzheimers sjukdom avser påverkan från proteiner som beta och tau. Hittills finns inga behandlingar som botar sjukdomen. Däremot utvecklas nya läkemedel som förstärker signalsystem som skadats i hjärnan.

ALZ-201 avsedd att behandla Alzheimers sjukdom

ALZ-201 i preklinisk fas

ALZ-201 unik

Alzheimers sjukdom tillhör gruppen demenssjukdomar

Ingen behandling botar Alzheimers sjukdom

Alzinova – SWOT

Styrkor

- Mer specifik jämfört med konkurrerande läkemedel som är ospecifika
- Färre biverkningar än konkurrenter i tidiga studier
- Omfattande förberedande arbete genomfört inför fas 2
- Erfaren ledning och styrelse

Svagheter

- Fortsatt tidig forskningsfas
- Utveckling kapitalkrävande

SWOT

Möjligheter

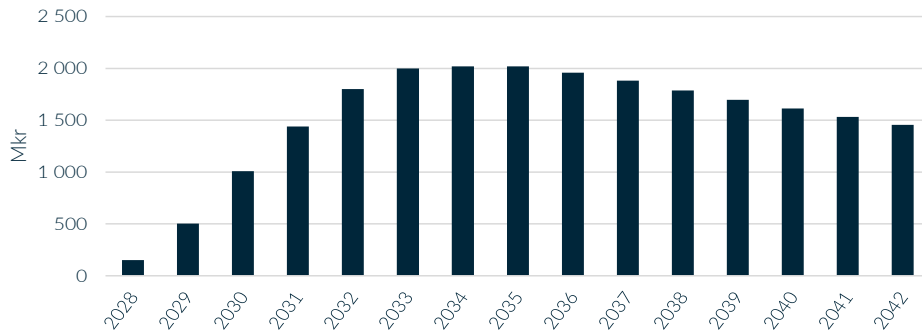
- Få fram ett terapeutiskt vaccin, som ger längre effekt
- Minska kostnader för vården, färre kontakter med sjukvården krävs för behandling
- Ge patienter ett fungerande liv utan påverkan av Alzheimers sjukdom

Hot

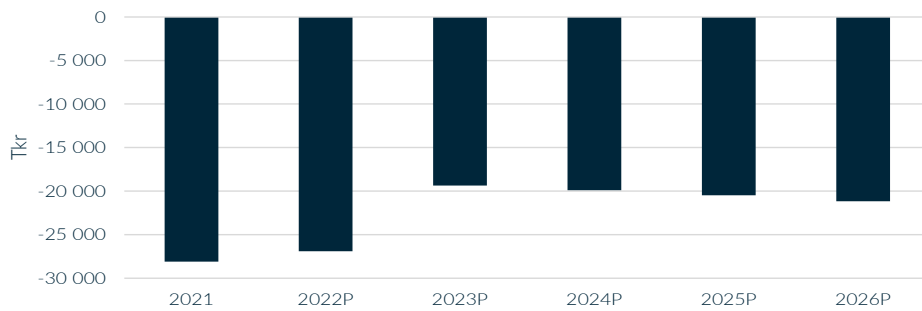
- Nya upptäckter kring Alzheimers som fungerar bättre
 - Risk att ALZ-101 inte når endpoints
- Ersättning uteblir för nya läkemedel som Aduhelm

Alzinova – Appendix

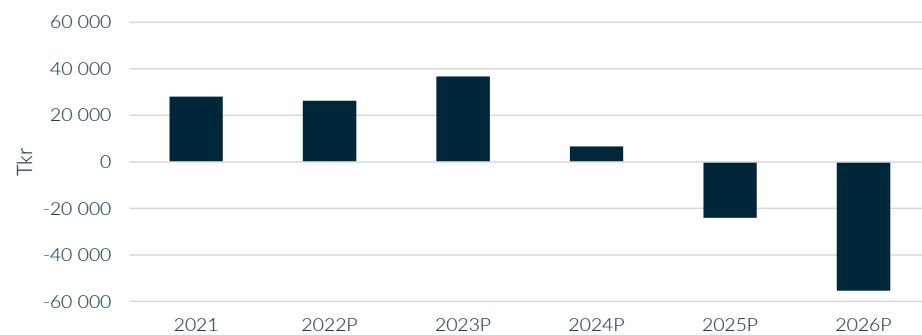
Alzinova - ALZ-101 - försäljning



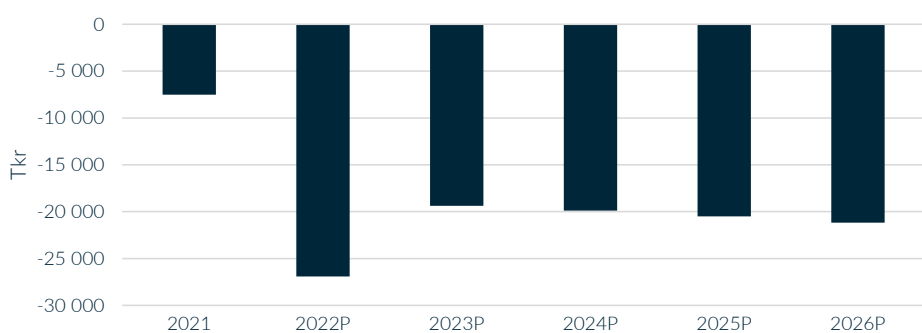
Alzinova - Fritt kassaflöde



Alzinova - Nettokassa



Alzinova - EBIT



Alzinova – Resultat och balansräkning

Resultaträkning (Tkr)	2020	2021	2022P	2023P	2024P	2025P	2026P
Intäkter/milestones	0	0	0	0	0	0	0
Kostnad sålda varor	0	0	0	0	0	0	0
Aktiverade/övriga intäkter	14 898	17 322	17 495	17 670	17 847	18 025	18 205
Bruttovinst	14 898	17 322	17 495	17 670	17 847	18 025	18 205
Kostnader	-21 397	-24 841	-44 397	-37 036	-37 740	-38 514	-39 365
Rörelseresultat	-6 499	-7 519	-26 902	-19 366	-19 893	-20 489	-21 160
Räntenetto	-1	-33	-48	-192	-192	-192	-192
Resultat efter finansnetto	-6 500	-7 552	-26 950	-19 558	-20 085	-20 681	-21 352
Skatter	0	0	0	0	0	0	0
Nettovinst	-6 500	-7 552	-26 950	-19 558	-20 085	-20 681	-21 352

Balansräkning (Tkr)	2020	2021	2022P	2023P	2024P	2025P	2026P
Tillgångar							
Kassa o bank	55 977	28 836	29 496	39 939	9 853	-20 828	-52 180
Kundfordringar	513	1 209	0	0	0	0	0
Lager	0	0	0	0	0	0	0
Anläggningstillgångar	44 326	61 647	71 647	81 647	91 647	101 647	111 647
Totalt tillgångar	100 816	91 691	101 144	121 586	101 501	80 820	59 468
Skulder							
Totala skulder	4 792	3 220	3 201	3 200	3 200	3 200	3 200
Eget kapital							
Bundet eget kapital	44 774	62 095	96 095	136 095	136 095	136 095	136 095
Fritt eget kapital	51 250	26 376	1 849	-17 710	-37 795	-58 476	-79 828
Totalt eget kapital	96 024	88 472	97 944	118 386	98 300	77 620	56 268
Skulder och eget kapital	100 816	91 691	101 145	121 586	101 500	80 820	59 468

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 Alzinova senast 2022-06-02

Mangolds analytiker äger inte aktier i Alzinova.

Mangold äger inte aktier i Alzinova såsom för eget lager.

Mangold äger aktier i Alzinova genom uppdrag såsom likviditetsgarant.

Mangold har utfört tjänster för Bolaget och 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