

## Spännande tider väntar

### Fortsatt positiv utveckling under Q1

Som väntat rapporterade AlzeCure ingen omsättning under Q1 och periodens resultat uppgick till -9,8 mkr jämfört med -9,5 mkr under Q1 2023. Efter utgången av det första kvartalet genomförde bolaget en företrädesemission som inbringade drygt 39 mkr före emissionskostnader. Teckningsgraden uppgick till 74,2 procent vilket får anses vara klart godkänt med tanke på det svaga sentiment som råder för olönsamma bolag – i synnerhet inom biotech. Vid utgången av Q1 uppgick likvida medel till 19 mkr och tillsammans med kapitaltillskottet ser vi att bolaget är kapitaliserat en bra bit in på 2025 givet stadigvarande verksamhet. En starkt kassa ger bättre förhandlingsposition när det kommer till utlicensiering och förlänger tiden att hitta rätt partner.

Sedan Q1-rapporten har även nya prekliniska data presenterats gällande NeuroRestore ACD856. Resultaten gör också gällande att kandidaten uppvisar antiinflammatoriska egenskaper såväl centralt i hjärnan som i kroppen. Detta indikerar på förstärkta möjligheter att behandla Alzheimers, liksom andra neurodegenerativa sjukdomar där neutoinflammation också är vanligt. Vidare innebär detta att ACD856 potentiella sjukdomsmodifierande effekt stärks ytterligare. Allt annat lika tillför sjukdomsmodifierande preparat synnerligen mer värde än tex symtomlindrande dito.

### Fokus på affärsutveckling

Efter att Painless TrkA-NAM ACD137 valts som kandidat inom osteoartros och andra svåra smärttillstånd har AlzeCure nu sex projekt i utveckling fördelat på två projekt i vardera forskningsplattform; NeuroRestore, Alzstatin och Painless. Vi ser störst möjlighet för utlicensiering av NeuroRestore ACD856, som genomgått fas 1 mot Alzheimers, Painless ACD440, som genomgått fas 2a mot neuropatisk smärta, samt Painless TrkA-NAM ACD137.

I våras tillkännagavs att professor Jan Lundberg investerar i AlzeCure och tar en plats i bolagets styrelse. Lundberg har mer än 25 års erfarenhet från ledande befattningar i globala läkemedelsbolag, bland annat som global forskningschef för AstraZeneca (1996–2009) och Eli Lilly (2010–2019). Under sin karriär har Lundberg lett utvecklingen av fler än 200 läkemedelskandidater, bland annat inom Alzheimer och smärta, med 30 godkända produkter inom flera terapeutiska områden. Vi ser det som validerande att en person av Jan Lundbergs kaliber väljer att engagera sig i bolaget. Med tanke på det breda globala nätverk han byggt upp under sitt yrkesliv ser vi även att sannolikheten för AlzeCure att nå lukrativa partnerskap ökar.

### Justerar ned motiverat värde

Mot bakgrund av utspädning från företrädesemissionen (cirka 27 %) och analytikerbyte (med nya estimat som följd) justerar vi ned det motiverade värdet till 7 kronor (11). Förbättrat börssentiment för småbolag och/eller utlicensiering av projekt ser vi som potentiella triggers för aktien.

## AlzeCure Pharma

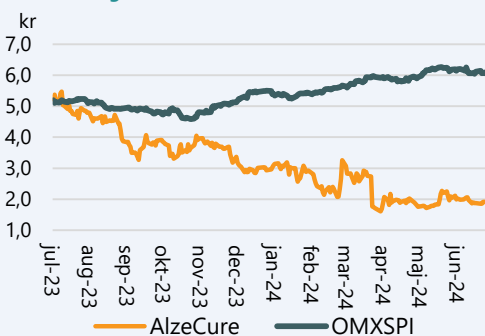
### Rapportkommentar

Datum 16 juli 2024  
Analytiker Filip Lindkvist

### Basfakta

Bransch Health Care  
Styrelseordförande Thomas Pollare  
Vd Martin Jönsson  
Noteringsår 2018  
Listning First North Premier  
Ticker ALZCUR  
Aktiekurs 1,97 kr  
Antal aktier, milj. 86,1  
Börsvärde, mkr 170  
Webbplats www.alzecurepharma.se  
Motiverat värde 7 kr

### Kursutveckling senaste året



Källa: Refinitiv

### Prognoser & Nyckeltal, mkr

	2022	2023	2024p	2025p
Omsättning	0	0	0	40
Res f. avskrivningar	-56	-38	-38	-10
Rörelseres. (ebit)	-56	-38	-40	-10
Resultat f. skatt	-56	-37	-40	-10
Nettoresultat	-56	-37	-40	-10
Vinst per aktie	-1,18 kr	-0,60 kr	-0,46 kr	-0,12 kr
Utd. per aktie	0,00 kr	0,00 kr	0,00 kr	0,00 kr

Källa: Bolaget, Analysguiden

*Motiverat värde är en uppfattning om vad bolaget borde vara värt givet Analysguidens huvudscenario. Det är inte samma sak som att aktiekursen ska spegla detta värde*

## Fortsatt positiv och händelserik utveckling under Q1

Betydande händelser sedan årsskiftet inkluderar bland annat valet av läkemedelskandidaten TrkA-NAM ACD137, ytterligare patentgodkännanden för NeuroRestore ACD856, framgångsrikt genomförd företrädesemission, intåg av Jan Lundberg och preklinisk data som visar på antiinflammatoriska effekter med ACD856. Därutöver har AlzeCure medverkat vid flera investerarpresentationer, däribland BioCapitalEurope som arrangerades av EQT Life Sciences. BioCapitalEurope är en av Europas främsta investeringskonferenser inom life science och erbjuder riskkapitalbolag och institutionella investerare unik tillgång till ett 40-tal europeiska bioteknik-, medicinteknik- och diagnostikföretag. Det är positivt att AlzeCure medverkar på dessa prestigefyllda event och presenterar sin forskning för investerare och i förlängningen potentiella licenstagare.

Den redan starka IP-portföljen för NeuroRestore ACD856 har stärkts ytterligare. Patent har nu säkrats i Kina, Indien, Sydafrika, Israel, Hongkong och Mexiko. Sedan tidigare har substansen erhållit patent i USA, Japan och Europa.

**Painless ACD440 visade signifikanta effekter på temperaturkänslig smärta i fas 2**

## Verkar inom områden med stora kliniska behov

### Projektutveckling inom Alzheimers och smärta

AlzeCure fokuserar på forskning och utveckling av nya småmolekylära läkemedel för Alzheimers och smärta. Det råder ett synnerligen stort behov av nya behandlingar inom dessa områden. AlzeCure utvecklar fyra läkemedelskandidater baserade på forskningsplattformarna NeuroRestore och Alzstatin, samt har två smärtrelaterade projekt, TrkA-NAM och ACD440, inom sin Painless-plattform. AlzeCures läkemedelsportfölj möjliggör även behandling av andra tillstånd som kognitiva störningar efter traumatisk hjärnskada, Parkinsons sjukdom, sömnproblem, samt depression.

### NeuroRestore potentiellt sjukdomsmodifierande

Inom programmet NeuroRestore utvecklar AlzeCure nya läkemedel för att lindra symptom av kognitiv dysfunktion, särskilt inriktade mot Alzheimer. Dessa läkemedel, kända som Trk-PAM, stimulerar viktiga signalvägar i nervcellerna, vilket är avgörande för deras normala funktion. De första resultaten har visat att ACD856 inte bara är säkert att använda hos människor utan även har lovande egenskaper när det gäller att passera blod-hjärnbarriären, vilket är kritiskt för behandling av hjärnrelaterade sjukdomar. Dessutom har ACD856 visat på potential att förbättra nervcellernas överlevnad och kan även ha en positiv inverkan på kognition, men även depression. Under Q4 2023 presenterades nya data för NeuroRestore ACD856 vid Alzheimers-kongressen CTAD i Boston som visar på sjukdomsmodifierande effekter och neuroprotektiva effekter. På samma kongress presenterade även japanska Eisai data från sin läkemedelskandidat TrkA-PAM E2511, som likt NeuroRestore

**Eisais nya kliniska data validerar mekanismen hos NeuroRestore ACD856**

ACD856 också är i klinisk fas. Eisais data validerar därmed verkningsmekanism hos NeuroRestore ACD856.

I maj presenterade AlzeCure nya prekliniska data för ACD856 som indikerar att kandidaten uppvisar antiinflammatoriska egenskaper både centralt i hjärnan och i kroppen. Detta indikerar på en möjlighet att behandla sjukdomar med inslag av bland annat neuroinflammation, däribland Alzheimers. Vidare pekar även detta på att ACD856 potentiellt kan ha en sjukdomsmodifierande effekt och således påverka grundorsaken till sjukdomen – och inte endast lindra symtom. Vi räknar med att denna data presenteras på vetenskapliga konferenser och att möjliga partners kommer att vara extra nyfikna på de potentiella antiinflammatoriska egenskaperna.

## Alzheimer-förebyggande Alzstatin utvecklas väl

Alzstatin, en tablettbaserad behandling mot Alzheimers sjukdom med potentiella sjukdomsmodifierande och preventiva egenskaper, fortsätter utvecklas väl. Alzstatin är en gamma-sekretasmodulator (GSM) som minskar produktionen av det skadliga proteinet amyloid-beta42. Den schweiziska läkemedelsjätten Roche bekräftar effektiviteten av denna målmeکانism genom sin egen utveckling av liknande gamma-sekretas-modulerande läkemedel. Vid den senaste Alzheimer-kongressen CTAD, delade Roche med sig av lovande fas 1-resultat för deras specifika gamma-sekretasmodulator RG6289, vilket i sin tur förstärker intresset för Alzstatin bland investerare och andra läkemedelsbolag.

Inom Alzstatinplattformen har bolaget två kandidater: ACD679 och den nyare kandidaten ACD680 som togs fram i januari 2023. Dessa ämnen liknar varandra men den senare har med sin ringa ålder bättre förutsättningar för att skyddas av patent under en lång tid. Vi ser fram emot att AlzeCure väljer en av kandidaterna för en fas 1-studie. I en sådan SAD/MAD-studie finns eventuellt möjligheter att även se tecken på effekt genom biomarkörer.

## Nya framsteg inom Alzheimers ökar intresset

Häromdagen godkände FDA Eli Lillys antikropp donanemab mot tidig Alzheimers sjukdom. Antikroppen, som kommer att marknadsföras i USA under varumärkesnamnet Kisunla, blir därmed ytterligare ett alternativ för amerikanska läkare utöver Leqembi (lecanemab). I januari 2023 fick lecanemab ett accelererat godkännande i USA och i juli samma år fick behandling fullt godkännande. Det triggade en positiv spiral för hela Alzheimerområdet då avsaknaden av nya läkemedel varit påtaglig de senaste decennierna. På grund av att Alzheimer varit något av en gravplats för läkemedelskandidater har många läkemedelsbolag riktat blickarna åt andra sjukdomar såsom cancer och diabetes. Men med godkännandet av lecanemab - och nu donanemab - tror vi att intresset för Alzheimers kommer att öka ytterligare. Antikropparna är de första sjukdomsmodifierande behandlingarna mot sjukdomen men de angriper inte roten till problemet, utan bromsar endast den kognitiva nedgången. Vidare är endast 5–8 procent av patienterna som kommer till minneskliniker lämpade för antikroppsbehandling, enligt en studie från Mayo Clinic. Behovet av ytterligare läkemedel kvarstår således och Alzheimergåtan förblir olöst – om än har steg tagits i rätt riktning.

**Roches fas 1-data för GSM-preparat validerar målmeکانismen hos Alzstatin**

## Utvecklar icke-opioida smärtstillande inom Painless

Inom Painless utvecklar AlzeCure två icke-opioider för nya smärtbehandlingar. Under Q4 publicerade bolaget positiva resultat från fas 2-studien med TRPV1-antagonisten ACD440, som är en icke-opioid riktad mot neuropatisk smärta. Studien inkluderade fjorton patienter i åldrarna 50 till 85 år som led av måttlig till svår perifer neuropatisk smärta. Patienterna hade i genomsnitt upplevt smärta i 4,75 år. Resultaten visade att efter 7 dagars behandling med gelen ACD440 minskade den temperaturutlösta smärtan med cirka 50 %. Inga behandlingsrelaterade biverkningar rapporterades, vilket pekar på att både produkten och tillvägagångssättet för administrering är lovande för vidare kliniska studier.

**Fas 2b-studie med ACD440 visade markant effekt på temperaturkänslig smärta**

## Storartad licensaffär inom smärta

Förra sommaren licensierade ögonspecialiserade Bausch + Lomb fyra projekt från Novartis för 1,75 miljarder dollar upfront, inklusive möjliga milstolpsbetalningar om 0,75 miljarder dollar. Huvudprojektet i affären är ögondroppbehandlingen Xiidra som används mot torra ögon. Ett av projekten som ingick i transaktionen är den prekliniska TRPV1-antagonisten OJL332, som vi antar kommer att utvecklas inom smärtindikationer specifikt mot tillstånd i öga. I affären ingick även ögondropsprojektet SAF312 (libvatrep) som är en TRPV1 antagonist som har uppvisat positiva fas 2-resultat. Vi ser det som validerande att Bausch + Lomb förvärvar rättigheter till TRPV1-antagonister.

Det andra smärtprojektet, Painless TrkA-NAM ACD137, utvecklas mot osteoartros och andra svåra smärttillstånd. Osteoartros är en vanlig degenerativ ledsjukdom som drabbar en stor del av befolkningen världen över. År 2019 uppskattades det att cirka 528 miljoner människor levde med osteoartrit globalt. Detta antal förväntas öka, framförallt drivet av en åldrande befolkning. Forskningen för ACD137 bygger på kunskaper från NeuroRestore-plattformen och fokuserar på att blockera NGF-medierad signalering, vilket har visat sig vara en lovande mekanism för smärtlindring som påvisats i antikropsstudier. Intresset för TrkA-NAM har ökat i samband med att japanska Asahi Kasei genomför en fas 2b-studie med sin kandidat AK-1830.

**Japanska Asahi Kaseis fas 2b-studie ökar intresset för AlzeCures TrkA-NAM**

## Fortsätter utveckla projektportföljen

Med positiva resultat från fas 2 och ökat intresse från investerare och samarbetspartners ser man inom bolaget fram emot fortsatt utveckling av projektportföljen. AlzeCure rapporterar ett ökande intresse från både privata och institutionella investerare, såväl som från läkemedelsföretag och andra intressenter som kan vara intresserade av att investera i eller licensiera bolagets utvecklingsprojekt. I våra riskjusterade antaganden räknar vi med att bolaget ingår en licensaffär under 2025.

## Värdering

Det motiverade värdet härleds av en DCF-analys med en WACC på 15 %. I värderingen räknar vi med en nyemission under 2025 men skulle licensavtal ingås innan dess ser vi anledning till att ta bort eller skjuta fram det antagandet, vilket skulle få en direkt påverkan på det motiverade värdet. På grund av analytikerbyte, utspädningseffekt från företrädesemissionen och justerade antaganden landar vi i ett

nytt motiverat värde om 7 kronor (11). Som alltid är risken i olönsamma biotechbolag mycket hög, samtidigt som den potentiella uppsidan är utomordentligt stor.

## AlzeCures projektportfölj

AlzeCure utvecklar småmolekylära läkemedel för behandling av bland annat Alzheimers, Parkinsons, och olika smärttillstånd. Bolagets ambition är att som längst ta projekt in i klinisk fas 2, och man avser sedan söka partner för samarbete eller utlicensiering inför registreringsgrundande studie och lansering. Plattformen NeuroRestore syftar till att utveckla läkemedel för kognitiva störningar, medan Alzstatin fokuserar på sjukdomsmodifierande behandlingar för att motverka Alzheimers. Både NeuroRestore och Alzstatin utvecklas för att kunna användas i kombination med andra Alzheimerpreparat, så som antikroppar. Painless inriktar sig på svår smärta, med ACD440 som riktar sig mot neuropatisk smärta och TrkA-NAM mot smärttillstånd som osteoartros. Följande tabell illustrerar AlzeCures aktuella projektportfölj.

Plattform	Kandidat	Verkningsmekanism	Indikation	Forskningsfas	Pre-klínisk fas	Fas I	Fas II	Fas III	
NeuroRestore	ACD856	Positiv allosterisk modulator (PAM) av Trk-receptorer	Alzheimers Sjukdom, Traumatisk hjärnskada, Parkinsons sjukdom, Sömnstörningar, Depression	Pågående					
	ACD857	Positiv allosterisk modulator (PAM) av Trk-receptorer	Alzheimers sjukdom	Pågående	Pågående				
Alzstatin	ACD679	Gamma-sekretas modulator (GSM)	Alzheimers sjukdom	Pågående	Pågående				
	ACD680	Gamma-sekretas modulator (GSM)	Alzheimers sjukdom	Pågående	Pågående				
Painless	ACD440	TrpV1 antagonist	Neuropatisk smärta	Pågående					
	ACD137	Negativ allosterisk modulator (NAM) av TrkA-receptorer	Osteoartros smärta	Pågående	Pågående				

 Pågående  Slutförd

Fas 2a-studien med ACD440 är slutförd och positiva data har presenterats. Källa: AlzeCure Pharma.

# Investeringsstes

## Innovativa terapier mot Alzheimers och smärta

AlzeCure är ett svenskt läkemedelsbolag som specialiserar sig på att utveckla nya, innovativa småmolekylära läkemedelsterapier för sjukdomar såsom Alzheimers och smärta. Småmolekylära läkemedel har en bättre förmåga att passera blod-hjärnbarriären jämfört med biologiska läkemedel, vilket gör dem särskilt lämpliga för behandling av neurologiska sjukdomar. De är också billigare att producera och kan bland annat ges i tablettform. AlzeCure utvecklar sina produkter inom tre huvudsakliga läkemedelsplattformar:

- *NeuroRestore*: fokuserar på en unik verkningsmekanism som erbjuder behandlingsmöjligheter för Alzheimers, kognitiva störningar vid traumatisk hjärnskada, sömnstörningar, Parkinsons sjukdom och depression. Med de data som presenterades under 2022 är NeuroRestore ACD856 redo att gå vidare till fas 2-studier.
- *Alzstatin*: inriktar sig på att utveckla preventiva och sjukdomsmodifierande läkemedelskandidater för tidig intervention vid Alzheimers.
- *Painless*: omfattar smärtrelaterade projekt, inklusive ACD440, som visat positiva resultat i fas 2-studier för behandling av neuropatisk smärta, och TrkA-NAM ACD137, som för närvarande är i preklinisk fas.

AlzeCure strävar efter att driva de egna projekten genom preklinisk forskning och utveckling in i tidig klinisk fas. Företaget arbetar proaktivt med affärsutveckling för att identifiera och etablera partnerskap eller licensavtal med andra läkemedelsföretag.

## Ytterligare finansiering kan komma att behövas

Vi bedömer att alla bolagets tre utvecklingsplattformar har potential att generera läkemedelskandidater som kan attrahera resursstarka samarbetspartners. I dagsläget anser vi att NeuroRestore ACD856 vid Alzheimers, Painless ACD440 mot neuropatisk smärta, samt Alzstatin-plattformen för Alzheimers har störst sannolikhet att nå marknad. Med företrädesemissionen som genomfördes nyligen säkrade bolaget sin finansiering för verksamheten en bit in i 2025. Med tanke på den omfattande forsknings- och utvecklingsverksamheten, samt de planerade kliniska prövningarna, kan ytterligare kapital komma att behövas för att täcka bolagets kostnader och framtida investeringar. Skulle förmånliga licensavtal ingås minskar - eller till och med försvinner - behovet av framtida kapitalanskaffningar.

## Stor marknadspotential inom Alzheimers

Samhällskostnaden för Alzheimers är större än för onkologi och hjärt- och kärlsjukdomar tillsammans. I USA har 1 av 9 personer över 65 drabbats av Alzheimers <sup>1</sup> och patientpopulationen kommer tredubblas under de kommande 30 åren. Följande diagram illustrerar den procentuella förändringen i utvalda dödsorsaker (alla åldrar)

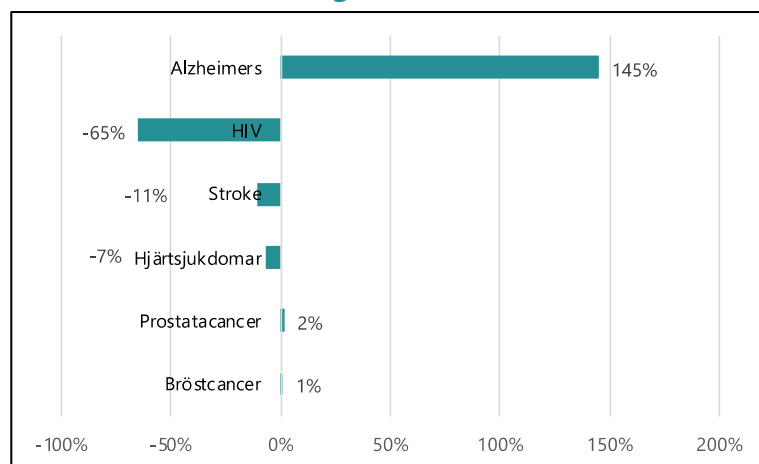
**Småmolekylära läkemedel är billigare att producera och kan ges i tablettform**

**Samhällskostnaden för Alzheimers mer än för cancer och hjärtsjukdomar tillsammans**

<sup>1</sup> <https://www.alz.org/alzheimers-dementia/facts-figures>

mellan 2000 och 2019. Alzheimers är nu den femte vanligaste dödsorsaken bland människor över 65.

## Procentuell förändring i utvalda dödsorsaker



Källa: 2022 Alzheimer's Disease Facts & Figures. Alzheimer's Association

## NeuroRestore mot Alzheimers

NeuroRestore, en Trk-PAM, främjar nervcellskommunikation genom att förstärka BDNF- och NGF-signalering, viktigt för att motverka Alzheimers symptom. ACD856, fokuserad på Alzheimers, kan lindra kognitiva nedsättningar och visar potential för neuroprotektion och sjukdomsmodifiering. Marknaden för Alzheimers läkemedel, dominerad av symptomlindrande behandlingar med begränsad effekt och hög avbrottsfrekvens, omsatte 3 miljarder USD 2019. Då anti-kroppsbehandlingarna vid Alzheimers endast bromsar sjukdomsutveckling och inte förbättrar inlärnings- och minnesfunktionen finns ett stort behov av effektiva kognitionshöjande preparat som förbättrar patienternas inlärnings- och minneskapacitet.

Delar av AlzeCures fynd inom NeuroRestore bekräftas av Eisais TrkA-PAM E2511, en annan läkemedelskandidat i klinisk fas. ACD856 skiljer sig från E2511 genom att även ha pro-kognitiva egenskaper. Detta stärker den vetenskapliga grunden för att använda denna mekanism vid behandling av depression. AlzeCure förbereder nu fas 2-studier och diskuterar partnerskap och utlicensiering med externa parter.

## NeuroRestore mot depression

NeuroRestore kan även utforskas för depression. Globalt ökar antalet personer med neuropsykiatriska störningar och just nu är cirka 615 miljoner människor drabbade, vilket motsvarar nästan 10 procent av världens befolkning. Mer än hälften av dessa lider av depression, som påverkar känslor, tankar och beteende. Major depressive disorder (MDD) påverkar cirka 5 procent av alla vuxna och är 50 procent vanligare bland kvinnor än män. En av sex personer (16,6 %) kommer att uppleva depression någon gång i livet. Antalet depressioner ökar snabbast bland kvinnor och unga vuxna.

NeuroRestore-substanter har visat antidepressiva effekter i prekliniska modeller. Nyligen publicerade artiklar i Cell, Nature och Science visar att antidepressiva preparat så som ketamin, SSRI-preparat och psykedeliska substanser medierar sin anti-depressiva

effekt via TrkB-BDNF-receptorn. Detta validerar NeuroRestore som också verkar via TrkB/BDNF-receptorn.

## Alzstatin – förebyggande behandling mot Alzheimers

Gammasekretas-modulatorer som Alzstatin lockar forskarintresse som effektiv Alzheimers-behandling. AlzeCure utvecklar Alzstatin för enkel användning och kostnadseffektivitet, potentiellt i kombination med antikroppar för att kontrollera amyloid-beta-nivåer. I jämförelse med antikroppsbehandlingar som Leqembi och Kisunla, riktade mot milda stadier, kan Alzstatin användas tidigare för att förhindra skada.

Alzstatin kan potentiellt kombineras med antikroppar som Leqembi och Kisunla

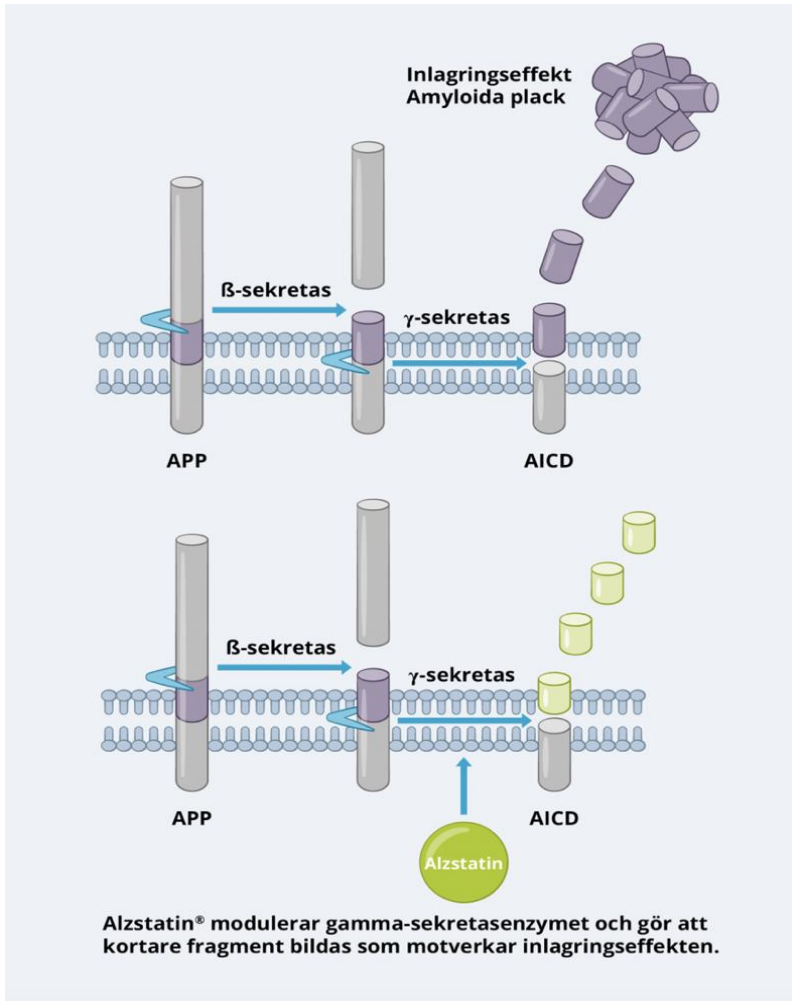


Antikropparna Aduhelm (aducanumab), Leqembi (lecanemab) och Kisunla (donanemab) har indikationen "Mild Alzheimers", där hjärnan redan är kraftigt skadad och patienten har kognitiva symtom. Alzstatin är inriktat på ett tidigare sjukdomsstadium, identifierat av biomarkörer och riskfaktorer, med avsikten att förhindra eller minimera hjärnskador. Källa: AlzeCure Pharma.

## Verkningsmekanism för Alzstatin

Alzstatin minskar produktionen av skadligt amyloid-beta (Amyloid-beta-42) och amyloida plack genom att modifiera gamma-sekretas, vilket leder till kortare, icke-toxiska amyloid-beta-fragment som inte bildar plack. AlzeCure anser att denna minskning av amyloid-beta är den mest effektiva strategin för att reducera amyloida aggregat och förebygga Alzheimers progression. Gammasekretas-modulatorer (GSM) verkar därmed motsatt mot de mutationer som orsakar ärftlig Alzheimers, genom att direkt minska amyloid-beta-nivåerna.





Källa: AlzeCure Pharma.

## Lecanemab uppvisade minskad kognitiv försämring

Bioartics partner Eisai rapporterade i september 2022 att Leqembi (lecanemab) minskade kognitiv försämring i en stor fas 3-studie. GlobalData förutspår en stark global försäljning av lecanemab på USD 2,76 miljarder till 2030. Vidare är endast en liten del av alla patienter som kommer till minneskliniker lämpade för anti-kroppsbehandling, vilket visar på det stora medicinska behov som kvarstår.

## AlzeCures Painless-plattform mot kronisk smärta

Marknaden för neuropatisk smärta förväntas växa från 10,8 miljarder USD 2020 till 25,2 miljarder USD 2027. Teva Pharmaceuticals och Regeneron har ingått ett avtal om fasinumab, en anti-nervtillväxtfaktor, där Teva betalade 250 miljoner USD i förskott och ska dela framtida intäkter och forskningskostnader med Regeneron. De siktar på en toppförsäljning av 500 miljoner USD för fasinumab. AlzeCure lanserade 2019 projektet TrkA-NAM för att utveckla behandlingar mot artros och andra smärttillstånd, baserat på NeuroRestore-plattformens insikter, med fokus på att minska NGF-signaler. Dessutom in-licensierades ACD440, en TRPV1-antagonist, 2020 för lokal behandling av kronisk neuropatisk smärta, och bolaget rapporterade positiva fas 2-resultat i maj för behandling av temperaturutlöst smärta. AlzeCure har även presenterat detaljerad fas 2-data vid smärtekongressen EFIC under hösten 2023.

**Stor vilja hos amerikanska FDA att få fram icke-opioida smärtbehandlingar**

## Stor marknadspotential för icke-opioiden ACD440

Att marknadspotentialen för icke-opioida behandlingar av neuropatisk smärta är mycket stor illustreras av det avtal schweiziska Novaremed AG ingick i juli med Hong Kong-baserade NeuroFront<sup>2</sup>. Avtalet gäller utvecklingen av Novaremeds icke-opioida läkemedelskandidat NRD.E1 i Kina och Singapore och kan vara värt upp till USD 130 miljoner i milstolpsbetalningar. Därutöver förväntas Novaremed AG erhålla royaltybetalningar som rimligen kommer att överstiga milstolpsbetalningarna. NRD.E1 har framgångsrikt genomgått tre fas 1-studier och en fas 2a-studie där man visat på proof-of-concept. I december 2020 fick NDR.E1 Fast Track Designation av amerikanska FDA, vilket visar på den stora vilja det finns bland amerikanska myndigheter att få fram icke-opioida smärtbehandlingar.

## TrkA-NAM visar på anti-inflammatoriska egenskaper

AlzeCures andra smärtprojekt TrkA-NAM utvecklas även det väl. Projektet är primärt inriktat mot artros och under 2022 har data genererats som indikerar att TrkA-NAM inte bara har smärtlindrande effekt, utan även anti-inflammatoriska egenskaper. I januari 2024 valde AlzeCure läkemedelskandidat i TrkA-NAM-projektet – ACD137.

<sup>2</sup> <https://www.businesswire.com/news/home/20220721005391/en/>

## Största aktieägarna

---

BWG Invest SärI	15,4%
Peter Thelin	7,1%
Sjuenda Holding AB	7,1%
SEB-Stiftelsen	3,7%
Avanza Pension	3,6%
Thomas Pollare	3%

Källa: Holdings

**Resultaträkning (Mkr)**

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024p	2025p
Nettoomsättning	n/a	0	0	0	0	0	0	0	0	40
Rörelsekostnader	n/a	-11	-36	-51	-72	-78	-56	-38	-38	-50
<b>Resultat före avskrivningar (ebitda)</b>	n/a	-11	-36	-51	-72	-78	-56	-38	-38	-10
Avskrivningar	n/a	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Ebita</b>	n/a	-11	-36	-51	-72	-78	-56	-38	-40	-10
Avskr. på förvärvsrel. immater. tillgångar	n/a	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Rörelseresultat (ebit)</b>	n/a	-11	-36	-51	-72	-78	-56	-38	-40	-10
Extraordinära poster	n/a	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Ebit exkl. extraordinära poster</b>	n/a	-11	-36	-51	-72	-78	-56	-38	-40	-10
Finansnetto	n/a	0	0	0	0	0	0	1	0	0
<b>Resultat före skatt</b>	n/a	-11	-36	-51	-71	-78	-56	-37	-40	-10
Skatter	n/a	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Minoritetsintressen	n/a	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Nettoresultat</b>	n/a	-11	-36	-51	-71	-78	-56	-37	-40	-10

**Balansräkning (Mkr)**

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024p	2025p
<b>TILLGÅNGAR</b>										
Byggnader & mark	n/a	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Övriga materiella anläggningstillgångar	n/a	0	1	2	2	1	1	0	0	0
Goodwill	n/a	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Övriga immater. anläggningstillgångar	n/a	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Övriga anläggningstillgångar	n/a	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Summa anläggningstillgångar</b>	n/a	0	1	2	2	1	1	0	0	0
Varulager	n/a	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Kundfordringar	n/a	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Övriga omsättningstillgångar	n/a	0	3	2	3	2	2	3	3	3
Likvida medel	n/a	54	235	182	112	42	68	29	66	56
<b>Summa omsättningstillgångar</b>	n/a	54	237	185	116	44	70	32	68	58
<b>SUMMA TILLGÅNGAR</b>	n/a	56	238	187	118	46	71	32	69	59

## Eget kapital & skulder

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024p	2025p
Eget kapital	n/a	52	233	182	111	33	60	24	35	25
Minoritetsintressen	n/a	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Summa eget kapital</b>	n/a	52	233	182	111	33	60	24	35	25
Långfristiga räntebärande skulder	n/a	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Övriga långfristiga skulder	n/a	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Summa långfristiga skulder</b>	n/a	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Kortfristiga räntebärande skulder	n/a	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Leverantörsskulder	n/a	1	4	4	4	6	5	3	3	3
Övriga kortfristiga skulder	n/a	3	1	3	3	7	6	6	6	6
<b>Summa kortfristiga skulder</b>	n/a	4	5	7	7	13	10	8	8	8
<b>SUMMA EGET KAPITAL &amp; SKULDER</b>	n/a	56	238	189	118	46	71	32	43	33

## Kassaflöden (Mkr)

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024p	2025p
Kassaflöde före förändringar i rörelsekapital	n/a	-11	-36	-51	-71	-77	-56	-37	-38	-10
Rörelsekapitalförändring	n/a	2	0	0	1	7	-44	40	0	0
Övriga poster	n/a	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Kassaflöde löpande verksamheten</b>	n/a	-8	-36	-50	-70	-71	-100	3	-38	-10
Investeringar	n/a	0	0	-1	-1	0	0	0	0	0
<b>SUMMA FRITT KASSAFLÖDE</b>	n/a	-9	-37	-52	-70	-71	-100	3	-38	-10
Finansieringsverksamheten	n/a	63	217	0	0	0	84	0	40	0
Årets kassaflöde	n/a	54	181	-52	-70	-71	-16	4	37	-10
<b>Likvida medel</b>	n/a	54	235	182	112	42	68	29	66	56
<b>Nettoskuld (neg = nettokassa)</b>	n/a	-54	-235	-182	-112	-42	-68	-29	-66	-56

## Disclaimer

Aktiespararna, [www.aktiespararna.se](http://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 äger inte och får heller inte äga aktier i det analyserade bolaget.

---

### Ansvarig analytiker:

Filip Lindkvist