

Värdering av patent

Dosell, 27 april 2016

INNEHÅLLSFÖRTECKNING

| | | |
|-----|------------------------------------|----|
| 1 | Inledning | 2 |
| 1.1 | Bakgrund och uppdrag | 2 |
| 1.2 | Förutsättningar för värderingen | 2 |
| 2 | Dosell | 4 |
| 2.1 | Bolagsstruktur | 4 |
| 2.2 | Marknad | 5 |
| 2.3 | Konkurrenssituation | 5 |
| 3 | Värdering | 7 |
| 3.1 | Val av värderingsmetod | 7 |
| 3.2 | Kassaflödesvärdering | 8 |
| 3.3 | Sammanfattande värderingsutlåtande | 10 |
| | Bilaga 1: DCF beräkning | 11 |

Faktauppgifter i följande rapport härrör från offentliga källor, liksom andra källor vilka vi bedömt vara tillförlitliga. Grant Thornton Sweden AB kan inte garantera uppgifternas korrekthet eller fullständighet. Trots att all rimlig noggrannhet har vidtagits för att tillse att informationen i denna rapport inte är oriktig eller missledande svarar inte Grant Thornton för den skada som kan uppkomma till följd av fel eller brist i rapporten, inte heller för någon direkt eller indirekt förlust som orsakats som ett resultat av användandet av material från denna rapport. Slutsatser och omdömen återspeglar våra bedömningar vid tidpunkten för rapportens färdigställande.

1 Inledning

1.1 Bakgrund och uppdrag

Grant Thornton Sweden AB ("Grant Thornton") har blivit kontaktade av Carl Johan Merner angående en uppdatering av den översiktlig värdebedömning av verksamheten Dosell ("Patentet" eller "Dosell") i Medirätt AB ("Bolaget" eller "Medirätt") som utfördes av Grant Thornton 2008.

MediRätt arbetar med att hjälpa vårdpersonal och anhöriga att kunna leverera korrekt och kvalitativ vård till patienter. Bolaget har idag två huvudsakliga verksamheter/produkter, Medcheck och Dosell.

Vårt uppdrag är att har varit att genomföra en uppdatering av tidigare utförd översiktlig värdebedömning av verksamheten Dosell (tidigare benämnt "Pillertrill"). utmynnande i ett "verkligt värde" per värderingstidpunkten den 27 april 2016.

Med verkligt värde avses vad ett pris skulle vara om köpare och säljare har fullständig och likvärdig information och är rationella i sina beslut. Uppdraget avrapporteras i form av en skriftlig rapport som innehåller de förutsättningar och beräkningsunderlag som våra slutsatser grundas på.

1.2 Förutsättningar för värderingen

Värdet på ett patent utgörs av den framtida intjäningsförmågan vilket betyder att denna måste prognostiseras. Vid värderingen av patentet har vi utgått från en prognos för omsättning, kostnader, avskrivningar och investeringar för de närmaste fem åren som har utarbetats baserat på information från Bolagets ledning avseende deras förväntningar på framtiden.

Denna översiktliga värdebedömning skiljer sig mot ett oberoende värdeutlåtande genom att Grant Thornton inte gjort en egen självständig bedömning av patentets marknadsförutsättningar och framtida utvecklingspotential utan endast rimlighetsbedömt denna utifrån företagsledningens förklaringar till bedömd utveckling. Grant Thorntons värdering har även baseras på den patentsituation och de ekonomiska, monetära och övriga marknadsvillkor som är aktuella per värderingsdatum.

Vi har inom ramen för detta uppdrag ej heller utfört någon granskning av det material och de uppgifter vi erhållit. Vår värdering baseras på ett antagande om att denna information är korrekt och att inte väsentlig information saknas.

Denna rapport har skrivits för det syfte som redovisats ovan och vi tar inget ansvar för dess användning för andra ändamål än detta. Kopior av, eller utdrag ur, denna rapport får ej framställas till andra än Bolagets ledning och dess rådgivare utan vårt skriftliga tillstånd. Utlåtandet utgör ej heller någon rekommendation till någon huruvida man skall investera i patentet eller till vilket pris man skall göra detta, utan det är upp till varje eventuell ägare att göra sin egen bedömning av potentialen i patentet.

2 Dosell

Dosell, som är under utveckling, är en ”läkemedelsautomat” för hemsjukvård. Denna produkt är fast monterad i patientens hem och försedd med en motor, en klocka, en utbytbar kassett för läkemedel och ett SIM-kort med koppling till telenätet och internet. Dosell påminner patienten när det är dags att ta medicinen och larmar om patienten har missat att ta den vid två på varandra följande ordinationstillfällen. Larmet går då till närmaste anhörig om så önskas och alltid till ansvarig läkare och sköterska, samt till hemtjänsten.

2.1 Bolagsstruktur

MediRätt AB har tagit fram två produkter som skall råda bot på problemet med felaktig förskrivning.

Medcheck är ett förskrivarstöd för läkare och annan sjukvårdspersonal, som via en webblösning säkerställer Socialstyrelsens krav i Förordning 2012:9 på förskrivning av läkemedel. Kravet är att patienter som är 75 år eller äldre och som är ordinerade minst fem läkemedel skall erbjudas en enkel läkemedelsgenomgång. Medcheck hjälper läkaren att kontrollera att de läkemedel som finns på patientens medicinlista inte interagerar med varandra eller på annat sätt är skadliga för patienten. När läkaren har gjort en grundlig genomgång av listan, och vid behov justerat den, sker en slutkwittering som garanterar att läkemedelsgenomgången är genomförd och tillförlitlig.

Dosell är nästa steg för MediRätt AB, som är inriktat på att säkerställa en korrekt medicinering vid dispensering av de förskrivna läkemedlen i hemmen och på särskilda boenden. Problemen med de många medicinerna är att flera riskmoment föreligger med de nu på marknaden förekommande hjälpmedlen för dispensering. Dosetter kan slarvas bort, laddas felaktigt och kan dessutom genom sammanblandning ges till fel patient. Det gäller även Apodospåsarna, som också kan vara svåra att öppna för äldre patienter med försvagad handmuskulatur. Alltmer förvirrade patienter kan glömma att de tagit medicin eller glömmar helt att ta sin medicin. Dessa och liknande misstag förorsakar lidande för de enskilda och medför stora kostnader för huvudmannen.

Dosell består av en rund, genomskinlig kassett med 28 tårtformade fack som fylls med tabletter till ett medicineringstillfälle och en anordning för fast applicering av kassetten vid en vägg. Läkemedelsautomaten är utrustad med motor och klocka, som möjliggör automatisk frammatning av piller till önskad tidpunkt, och ger ljud- och ljuspåminnelser. Dosell är dessutom försedd med ett SIM-kort som möjliggör kommunikation via SMS och Internet. Om patienten inte tar sin medicin vid de förinställda tidpunkterna, trots upprepade påminnelser, går larm till ansvarig medicinsk personal och vid önskemål även till anhörig. Via SMS meddelas även, när det är dags att byta kassett och om den är tom.

2.2 Marknad

I första hand består marknaden av Sveriges ca 400 000 patienter som vårdas i hemsjukvården och på äldreboenden.

Befolkningen åldras snabbt i hela världen, och alltfler måste av kostnadsskäl vårdas hemma.

Bolagets produkter har svenska patent, och även patent i USA och båda är patentsökta för en stor del av världen genom en s.k. PCT-ansökan, som omfattar 153 länder.

Planen är att tillverka Dosell i Sverige och att licensiera försäljningen internationellt. I Sverige skall Dosell saluföras av egna säljare, via apotek, hälsobutiker, internet, patient- och pensionärsorganisationer.

Användare av Dosell är tänkta att vara patienter som intar fem eller flera läkemedel dagligen och som vårdas i hemmet eller i särskilt boende.

Patienten är den som köper Dosell, men det är mycket sannolikt att privata sjukhem och offentliga huvudmän kommer att upphandla Dosell centralt, eftersom användandet innebär stora besparingar av sjukvårdskostnaderna.

Nyttan för kunden är en säkrare läkemedelsdispensering och därmed mindre risk för läkemedelsbiverkningar som leder till inläggning på sjukhus och livshotande konsekvenser för patienterna.

Initialt skall bolaget fokusera på hemsjukvården i Sverige samt vissa vårdinstitutioner såsom Blomsterfonden, Stockholms Borgerskap, Silver Life etc. Nyckelpersoner vid marknadsbearbetningen kommer landets distriktssköterskor att vara samt berörda undersköterskor.

2.3 Konkurrenssituation

| Namn på konkurrent | Produkt | Hur positionerar ni er mot denna? |
|---------------------|-----------|--|
| QualityPharma AB | Mini-Q | Dosell är enklare, snabbare och journalintegrerat |
| Apoteket Service AB | Apodos | Dosell har automatisk dosering, larm via telefoni och Internet |
| Swereco AB | Dosett | Dosell har automatisk dosering, larm via telefoni och Internet |
| PharmaCell | Careousel | Dosell har fast montage, enklare dispensering och larm |

Källa: Ansökan Vinnova

Ingen av konkurrenterna har något system med uppkoppling och interaktivitet för dispensering av läkemedel i hemmen. Ledningen i bolaget bedömer att sannolikt stoppar MediRätts patent sådana system. För närvarande pågår i alla händelser inga liknande försök i Sverige.

Huvudkonstruktör av Dosell blir efter upphandling Svensk Konstruktionstjänst AB.

Medirätt AB innehar patent för Dosell P9569EPO00/ELS som beviljats i Sverige och Europa, och kommer nu även kommer att godkännas i USA.

3 Värdering

Som regel används vid värderingar av ett patent någon av nedanstående metoder:

- Jämförande värdering
- Kassaflödesvärdering
- Kostnadsbaserad värdering

Jämförande värdering innebär att om det inte finns någon aktiv marknad tillgänglig för den aktuella tillgången, skall det övervägas om jämförbara marknadstransaktioner kan användas för att fastställa värdet. Värdet av den aktuella tillgången härleds då från det pris som har betalats för en jämförbar tillgång på en aktiv marknad.

Kassaflödesvärdering baseras på patentets framtida bedömda kassagenerering, omfattande löpande kassaflöde från rörelsen samt behov av medel för investeringar och rörelsekapital. Patentets värde erhålls genom att de framtida kassaflödena diskonteras till en kalkylränta som motsvarar det vägda avkastningskravet på eget och lånat kapital.

Vid tillämpningen av *kostnadsbaserad värdering* värderas patentet med utgångspunkt i antingen dess reproduktionskostnad eller dess återanskaffningskostnad.

- Reproduktionskostnaden är den totala kostnaden, beräknad med tillämpande av aktuella prisnivåer, för att skapa en exakt kopia av teknologin med tillämpande av samma typ av vetenskaplig forskning, design och utvecklingsmetoder som användes för att skapa den ursprungliga teknologin.
- Återanskaffningskostnaden utgör den totala kostnaden, beräknad med tillämpande av aktuella prisnivåer, för att skapa ett patent som har samma funktion/nytta som det aktuella patentet.

3.1 Val av värderingsmetod

Vid värderingen av patentet har Grant Thornton använt sig av avkastningsvärdering (i form av en kassaflödesvärdering).

Det har ej varit möjligt att genomföra en jämförande värdering eftersom vi, vilket är ofta fallet med patent, ej funnit transaktioner med patent med tillräcklig jämförbarhet.

Vi har ej heller valt att använda *kostnadsbaserad värdering* eftersom kostnaden för utveckling av ett visst patent sällan är ett tillförlitligt mått på värdet eftersom det normalt inte finns något tydligt samband mellan nedlagda kostnader och vilken avkastning och vilket värde som senare kan realiseras.

3.2 Kassaflödesvärdering

Vi har arbetat utifrån Bolagets prognos (vilket motsvarar patentets genererade kassaflöde) över intäkter och resultat för perioden från och med 2016 och. De data som används motiveras nedan. Beräkningsunderlagen bifogas i Bilaga 1.

Värderingsdatum

Värderingsdatumet är 27 april 2016.

Omsättningstillväxt

Bolaget räknar med följande tillväxt av sålda enheter:

Antal sålda enheter

| Marknad | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 |
|---------------|------|--------|---------|---------|-----------|-----------|
| Sverige | - | 10 000 | 25 000 | 40 000 | 60 000 | 80 000 |
| Övriga Europa | - | - | 450 000 | 900 000 | 918 000 | 936 360 |
| USA | - | - | - | 500 000 | 1 750 000 | 3 000 000 |

Baserat på ett antagande om preliminär kostnadskalkyl är att Dosell i enheter om 10 000 kostar maximalt 1 000 tkr/st. Utpris på marknad till konsument är beräknad till 3 000 tkr/st varvid 1000 kr kan tillfalla Medirätt AB på den svenska marknaden per produkt och år.

Övriga marknader såsom t.ex Europa och USA, avses täckas genom licensiering av produkten och vid licensiering räknar företaget att erhålla 7% av produktionspriset = ca 70 kr/enhet.

Vi har valt att beräkna värdet över en period om 10 år på grund av osäkerheten av framtid värde av patentet.

Lönsamhetsmarginaler

Övriga kringkostnader såsom personalrelaterade kostnader i Sverige beräknas uppgå till 90 TSEK per månad under första året. Grant Thornton har sedan räknat med en ökning av kostnaderna för kommande år i takt med omsättningsökningen.

Detta ger följande resultatutveckling:

Resultat respektive marknad

| MSEK | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 |
|-------------------------------------|-------|------|------|-------|-------|-------|
| Omsättning Sverige | - | 10,0 | 25,0 | 40,0 | 60,0 | 80,0 |
| Kostnader Sverige | 1,1 | 1,1 | 2,7 | 4,3 | 6,5 | 8,6 |
| Resultat före avskrivningar Sverige | (1,1) | 8,9 | 22,3 | 35,7 | 53,5 | 71,4 |
| Licensintäkter Övriga Europa | - | - | 31,5 | 63,0 | 64,3 | 65,5 |
| Licensintäkter USA | - | - | - | 35,0 | 122,5 | 210,0 |
| Totalt resultat före avskrivningar | (1,1) | 8,9 | 53,8 | 133,7 | 240,3 | 346,9 |

Investeringar

Enligt offert från Svensk Konstruktionstjänst AB kommer 8 MSEK behöva för att ta fram den slutliga produkten. Bolaget bedömer att de långsiktiga framtida investeringarna sedan ligger omkring 1,0% av omsättningen (i Sverige) per år.

Inflation

Vi har antagit en årlig inflation om 2,0%.

Skatt

Bolagsskatten har förutsatts vara 22%.

Beräkning av avkastningskrav

Avkastningskrav på eget kapital

Vid beräkningen av diskonteringsräntan (WACC¹) vägs kostnaderna för eget kapital och långfristiga skulder in med dess andelar av sina marknadsvärden.

Kostnaden för eget kapital beror på det avkastningskrav en investerare ställer på den aktuella investeringen i relation till alternativa placeringar som uppvisar samma risk och samma förväntade avkastning. Kostnaden är beroende av dels den allmänna räntenivån och dels risken i den aktuella investeringen.

Följande parametrar har använts i WACC beräkningen:

- Kostnaden för eget kapital är sammantaget beräknad till 25-30%.
- Vi har valt att tillämpa en skuldsättningsgrad på 0 vilket innebär vi bedömer att en finansiering av denna typ av investering endast skulle kunna finansieras till 100% av eventuell köpeskilling med egna medel.

WACC

Den vägda genomsnittliga kapitalkostnaden (WACC) vid ett avkastningskrav om 100% på eget kapital motsvarar därmed avkastningskravet på eget kapital dvs. 25-30%.

¹ WACC= Weighted Average Cost of Capital

3.3 Sammanfattande värderingsutlåtande

Utifrån ovanstående antaganden och begränsningar avseende patents/produktens bedömda utveckling och bedömt avkastningskrav kan följande värden på patentet Dosell beräknas:

Beräknade värden per 27 april 2016 (MSEK)

| | | |
|-----------------------|-----|-----|
| Avkastningskrav | 30% | 25% |
| Nuvärde Sverige | 68 | 87 |
| Nuvärde Övriga Europa | 83 | 103 |
| Nuvärde USA | 159 | 206 |

Stockholm den 2016-04-27

Grant Thornton Sweden AB
Valuation Advisory



Björn Gauffin
Director

Bilaga 1: DCF beräkning

DCF värdering

| MSEK | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 | 2024 | 2025 |
|--------------------------------------|-------|-------|-------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Resultat före avskrivningar Sverige | (1,1) | 8,9 | 22,3 | 35,7 | 53,5 | 71,4 | 72,8 | 74,2 | 75,7 | 77,2 |
| - Skatt | 0,2 | (2,0) | (4,9) | (7,8) | (11,8) | (15,7) | (16,0) | (16,3) | (16,7) | (17,0) |
| - Investeringar | (8,0) | (0,1) | (0,3) | (0,4) | (0,6) | (0,8) | (0,8) | (0,8) | (0,8) | (0,9) |
| Kassaflöde Sverige | (8,8) | 6,9 | 17,1 | 27,4 | 41,1 | 54,9 | 56,0 | 57,1 | 58,2 | 59,4 |
| Kassaflöde Övriga Europa | - | - | 31,5 | 63,0 | 64,3 | 65,5 | 66,9 | 68,2 | 69,6 | 70,9 |
| - Skatt | - | - | (6,9) | (13,9) | (14,1) | (14,4) | (14,7) | (15,0) | (15,3) | (15,6) |
| Kassaflöde Övriga Europa efter skatt | - | - | 24,6 | 49,1 | 50,1 | 51,1 | 52,1 | 53,2 | 54,3 | 55,3 |
| Kassaflöde USA | - | - | - | 35,0 | 122,5 | 210,0 | 214,2 | 218,5 | 222,9 | 227,3 |
| - Skatt | - | - | - | (7,7) | (27,0) | (46,2) | (47,1) | (48,1) | (49,0) | (50,0) |
| Kassaflöde Övriga Europa efter skatt | - | - | - | 27,3 | 95,6 | 163,8 | 167,1 | 170,4 | 173,8 | 177,3 |

Beräknade värden per 27 april 2016 (MSEK)

| Avkastningskrav | 30% | 25% |
|-----------------------|-----|-----|
| Nuvärde Sverige | 68 | 87 |
| Nuvärde Övriga Europa | 83 | 103 |
| Nuvärde USA | 159 | 206 |