

PDF skapad: 2012-09-03 13:28

Enzymatica – Möjligheterna öppnar sig

Goda nyheter i sommar

I juni meddelade Enzymatica att bolaget inlett en studie tillsammans med New Hair Clinic för att undersöka de sår-läkande egenskaperna hos Enzymaticas hudgel på patienter som genomgått hårtransplantationer. Studien omfattar 20 patienter och resultaten kommer att presenteras inom cirka 1 år. Det primära syftet med studien är att optimera dosering och applikationsschema för framtiden. ISHRS, en välrenommerad internationell organisation inom plastikkirurgi, har beviljat anslag för studien vilket bekräftar produktens betydelse för området.

Kort därefter meddelades att företrädesemissionen genomförts med en teckningsgrad på hela 180%, vilket innebär att Enzymatica tillsammans med den riktade emissionen till Montpelier Nordic tillförts närmare 20Mkr före emissionskostnader. Detta bedöms vara tillräckligt för att genomföra vidare forskning samt fullfölja lanseringsplanen offensiv lanseringskampanj med start i början av nästa år.

Den 13 augusti blev det klart att ColdZyme Munspray blivit registrerad som medicinteknisk produkt hos Läkemedelsverket. Studier fortsätter emellertid under hösten (fas IV) för att vidare stärka förhandlingsunderlaget. Nu när både PeriZyme Tuggummi och ColdZyme Munspray är registrerade kan Enzymatica på allvar sätta sig och diskutera affärer med apotekskedjor och distributörer runt om i Europa. Vi väntar oss att de första avtalen på den svenska och nordiska marknaden är undertecknade innan året är slut.

Aktien har på 1 månad gått upp med hela 70%, efter att ha varit uppe på 16 kronor och sedan rekylerat ner mot 12,50 nivån.

Stor uppmärksamhet i media

Uppgången förklaras i huvudsak av den medicintekniska registreringen av ColdZyme Munspray, samt att Enzymatica nyligen figurerat en hel del i svensk media. Det började med Sydsvenska Dagbladet som skrev en artikel om Enzymaticas enzymteknologi. Nyheten snappades upp av Ekot på Sveriges Radio och sedan i TT som skrev en kortare artikel med rubriken "Torskenzym nytt vapen mot bakterier" vilken publicerades i ett 35-tal tidningar landet runt. Den breda publiciteten gör marknaden mer mottaglig för kommande satsningar på marknadsföring eftersom många nu hört talas om att bland annat en munspray mot förkylning är på väg till marknaden.

ColdZyme Munspray under lupp

Även om allt ser ljusst ut för Enzymatica så är ingenting klart förrän produkterna väl börjar dra in pengar, och utförtsedda problem kan alltid uppstå. En sak vi hyser visst tvivel kring är priset: Är folk villiga att betala drygt 200 kr för en flaska munspray mot förkylning? Det blir en av de mer exklusiva förkylningsprodukterna i apotekshyllan. Emellertid är marknaden villig att betala ett högre pris för preventiva produkter som hindrar sjukdomar från att bryta ut, jämfört med produkter som verkar för att förkorta och mildra sjukdomsförloppet. Enzymaticas produkter gör faktiskt båda delar, vilket är en unik fördel mot konkurrenter och rättfärdigare ett högre pris. Men 200 kr är 200 kr, och många väljer billigare alternativ just på grund av vanan att inte handla det dyraste. Det viktiga är egentligen hur pass kostnadseffektiva dropparna är, det är dock inget som skrivs bredvid prislappen i apotekshyllan. En lösning till detta kan vara ta fram en mindre och billigare flaska för att fler ska vilja testa sprayen.

Vår bedömning är att de allra flesta inte kommer ha råd att använda ColdZyme regelbundet i förebyggande syfte, utan flaskan åker fram illa kvickt så fort det börjar irritera i halsen. "3-4 duschar per timme", står det på flaskan. En dusch motsvarar ca. 0,15ml; det gör att flaskan räcker ungefär ett par dagar vid rekommenderad användning. Hur många förkylningstillfällen det motsvarar beror helt på hur ofta förkylningen kan förhindras helt från att bryta ut överhuvudtaget. Det är inte lätt att vara tillräckligt snabb med sprayen för att lyckas med detta, men det går, och det är just här som ColdZyme är som mest värdefull.

ColdZyme värd sin vikt i guld?

Följande jämförelse skall tas med en nypa salt, men poängen är tydlig:

En rimlig uppskattning är att en halsirritation utvecklas till mer besvärande halsont i ungefär hälften av fallen, samt att munsprayen hinner rycka in tillräckligt tidigt vid åtminstone hälften av dessa förkylningsfall (såttillvida sprayen inte används regelbundet vilket vi redan konstaterat att de flesta inte har råd med). Munsprayen hjälper således till att hindra en förkylning vid 25% av fallen.

Så hur pass värdefulla är dropparna vid endast preventiv användning? Enligt Axiers erfarenhet med munsprayen så krävs det endast ett fåtal sprut med flaskan för att få bort potentiellt annalkande förkylningar i form av halsirritationer, såttillvida dessa angrips tidigt. "Ett par sprut" av ColdZyme motsvarar ungefär en halv milliliter, vilket är ett halvt gram.

Vi jämför med guld:

Ett halvt gram guld är värt 175kr. Eftersom vi uppskattat ovan att ColdZyme hjälper vid 25% av fallen behöver vi ta 175kr gånger en faktor 4 för att få ett mått på kostnadseffektiviteten i jämförelsen. Detta blir 700 kr. Hur många är då villiga att betala 700 kr för att slippa en tredagarsförkylning? Ingen majoritet kanske, men ett betydande antal i alla fall. Med andra ord är ColdZyme guld värd i preventiva sammanhang, bokstavligen talat.

Därför tror vi att munsprayen i första hand kommer köpas som en typ av investering för att förhindra förkylningar från att bryta ut. ColdZymes mildrande effekter mot en redan utbruten förkylning är enligt Axiers erfarenhet i partiet med befintlig symtombehandling (t.ex. halstabletter) och själva känslan av att vara sjuk och trött är oförändrad. Någon märkbar förkortning av förkylningen har vi inte heller observerat, trots ihärdigt sprayande.

Så om vår placebokontrollerade multifallstudie av produkten (*host*) har någon som helst relevans så kanske många kunder kommer välja billigare alternativ för att behandla redan uppkomna förkylningar. Eller så tänker folk inte reflekterat över detta alls och använder munsprayen av bara farten när den ändå står där hemma.

Enligt Axiers erfarenhet med munsprayen så krävs det endast ett fåtal sprut med flaskan för att få bort potentiellt annalkande förkylningar i form av halsirritationer. Det är emellertid inte alltid en halsirritation utvecklas till en förkylning, men varför chansa?

Möjligheterna öppnar sig

Det köldanpassade trypsinet har så här långt visat sig vara högeffektivt mot en mängd indikationer där bakterier och virus ställer till med stora besvär. Och stora besvär innebär stora intjäningsmöjligheter. Enzymatica knackar nu på dörren till en mångmiljardmarknad med en helt unik produkt, och vilket annat företag vill inte vara i den positionen?

Med tanke på just positioneringen, marknadspotentialen, samt vad vi vet hittills om den patenterade enzymteknologin, så är nuvarande värdering inte på något sätt ansträngd - även om en hel del förväntningar är inbakade i kursen. Vid 12,50 kronor per aktie är bolaget värderat till 223 Mkr, vilket är i det övre skiktet bland bolag som ännu inte har några intäkter. Vi gör emellertid bedömningen att Enzymatica inte är något vanligt förhoppningsbolag, utan potentialen är tydligt definierad och klart inom räckhåll.

Närmast gäller att teckna försäljnings- och distributörsavtal i olika storlekar på olika marknader. Kassaflödet ska enligt prognos bli positivt under andra halvan av 2013, men det kommer inte gå av sig självt. Det finns inga garantier för att en ny produkt får den uppmärksamhet den förtjänar, och marknadens mottagande är alltid svårt att förutse. Fingertoppskänsla krävs för att teckna rätt avtal med rätt aktörer. *Small enough to care, big enough to dare*, är en tumregel som brukar användas när det gäller att välja distributörer. Men om Enzymatica lyckas få de större aktörerna i branschen att verkligen satsa på produkten är det ett klart styrkebesked. Det ska därför bli spännande att följa utvecklingen i både företaget och i aktien framöver allteftersom temperaturen höjs inför lanseringen.