

Enzymatica – från torsk till vinnare

Enzymatica utvecklar ett antal produkter baserat på ett trypsin (enzym) som utvinns ur nordhavstorsk. Trypsinet, patenterat under varumärket Penzyme, utvinns av det isländska bolaget Zymetech som forskat på trypsiner i kallblodiga djur i mer än 30 år. Det kalladapterade enzymet blir till skillnad från vanliga trypsiner superaktivt vid kroppstemperatur, och är effektivt mot både virus och bakterier tack vare förmågan att klyva patogena och biofilmsbildande proteinbindningar. Enzymet verkar lokalt och går inte in i blodet, vilket gör det lämpligt för indikationer som kan behandlas topiskt (ytnära åtkomst), t.ex. förkylningar, acne, eksem, solbränna, sårhäkning, plack och dålig andedräkt.

Den totala världsmarknaden för förkylningsprodukter uppgår till 30 miljarder dollar, marknaden för sår- och hudprodukter är 8 miljarder dollar och marknaden munhygiensprodukter såsom specialtandkräm och specialtuggummi uppgår till lite mindre än 1 miljard dollar. Enzymatica fokuserar för närvarande på två produkter där registrering väntas ske under våren: Ett tuggummi (PeriZyme) mot plack och dålig andedräkt, och en munspray, ColdZyme, mot förkylning. En registrering öppnar upp för möjligheten att sluta försäljningsavtal med apotek och distributörer runt om i Europa. Produkterna säljs idag i hälsofackhandeln hos ett par hundra återförsäljare i Sverige, bland annat i Life och Hälsokrafts butiker.

Enzymatica har under 2011 arbetat intensivt för att färdigställa de regulatoriska processerna för ColdZyme och PeriZyme fram till förestående registrering. Efter att Enzymatica konsulterat PREVENTIA AB, specialister på regulatorisk rådgivning, kunde den tidigare verksamhetsplanen effektiviseras och tiden fram till CE-märkning och global lansering således förkortas.

Den 15:e augusti signerade Enzymatica ett centralt ramavtal med LIFE, Sveriges ledande aktör inom hälsofackhandeln. Avtalet inkluderar två landsomfattande kampanjer under innevarande år, där ColdZyme Munspray exponeras i centrala aktivitetsytor i butikerna samt marknadsförs till slutkund via olika masskommunikationskanaler. Ett liknande avtal kunde även slutas med Hälsokraft i november.



Zymetech och Enzymatica har utvärderat ett 20-tal indikationer ihop, med andra ord de flesta av applikationsområdena för Penzyme®. Resultatet av detta är än så länge tre produkter, ColdZyme, PeriZyme och Lip Balm. Målsättningen är att driva dessa genom regulatoriska processer fram till en CE-märkning med rätt till åtråvärda hälsopåståenden. Utöver ColdZyme-serien finns ytterligare ett par produkter under utveckling, bland annat PowerZyme som är en produktserie riktad mot sportutövare.

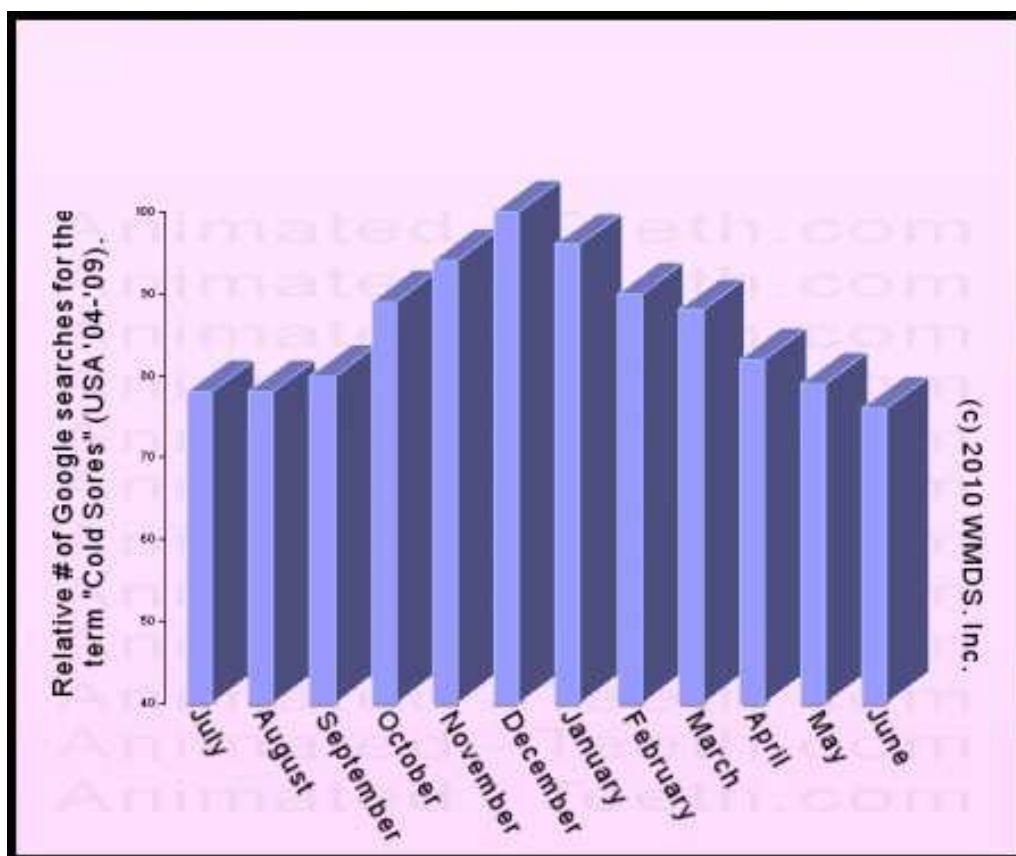
Aktien och ägare

Efter en övertecknad nyemission som inbringade 7,48 MSEK innan emissionskostnader kunde Enzymatica listas på Aktietorget i juni 2011. Aktien steg ganska snabbt upp till 6,50 och har mer eller mindre legat och pendlat mellan 6-7 kronor sedan dess. Det hör inte till det vanliga att nyintroducerade aktier stiger i värde på det här sättet utan märkbara vinsthemtagningar. I de allra flesta fall brukar kursen sjunka under introduktionsvärdet på grund av alltför många spekulanter som gärna kliver ur med några procent i vinst, och när aktien är ny och okänd finns det oftast inte tillräckligt med köpare för att stödja kursen.

Den 28:e oktober genomförde Enzymaticas storägare en affär med den finansiella institutionen Montpellier Nordic, som köpte en större post och investerade för sina kunders räkning. Köpet gjordes till kursen 6,50 kronor och gav Enzymatica ett hundratal nya ägare. Det är inte varje dag en större finansiell institution väljer att investera i ett bolag på AktieTorget, så av den anledningen tycker vi att Enzymatica kan sträcka på sig lite extra. För övrigt minskar nu risken en aning för framtida vinsthemtagningar hos inblandade storägare som vid affären frigjorde över en miljon kronor vardera.

Ekonomi

Omsättningen tog fart under hösten: Nettoomsättningen för perioden augusti – oktober uppgick till 394 tkr, och i november och december omsattes 154 tkr. Resultatet för perioden maj-december skrevs till – 4 303 tkr, och vid utgången av året fanns 1 929 tkr kvar i kassan. I memorandumet i samband med listningen förra året finns det att läsa att pengarna väntas räcka i tolv månader. Möjligen kan Enzymatica hålla sig flytande med hjälp av krediter till dess att kassaflödet blir positivt, men en mindre nyemission kan inte uteslutas.



Ovan diagram visar i hur antalet sökningar på ordet "Cold Sores" i USA varierar över året. Detta bör ge en hygglig fingervisning på när folk blir förkylda, vilket är en viktig faktor för att förutse hur Enzymaticas omsättning kommer att fluktuera kvartalsvis framöver. En annan viktig faktor är att mediala intresset för förkylningar och förkylningsprodukter ökar avsevärt under influensasäsongen, som generellt är mellan oktober och februari, och detta har en markant påverkan på försäljningen.

Framtidsutsikter

Trots att de regulatoriska rådgivarna bedömer att tillräckligt med data finns för att registrera ColdZyme Munspray som medicinteknisk produkt nu under våren, så nu pågår just nu rekryteringen av 200 personer som ska inokuleras med humant rhinovirus och sedan behandlas med munsprayen i en blindad, placebokontrollerad fas I-studie i forskningsklinik. Även studierna på PeriZyme fortsätter i oförminskad takt; en CRO-övervakad klinisk studie startar i maj för att stärka bolagets hälsopåståenden vilket ligger till grund vid försäljning till nya internationella distributörer.

Efter genomförd registrering avser Enzymatica sluta försäljningsavtal med apotekskedjor och distributörer både i Sverige och i Europa. Det är svårt att spekulera kring vilken intäktsökning detta kan innebära för bolaget under det närmaste året, det beror helt hur snabbt förhandlingarna går och vilka avtal bolaget lyckas knyta till sig. I samband med de lite större avtalen med olika distributörer kan möjligen aktiemarknaden få ta del av ordervärden vilket skapar bättre förutsättningar för att värdera aktien.

Utöver ColdZyme Munspray och PeriZyme Tuggummi finns ytterligare ett antal produkter och indikationer under utveckling. Bland annat utvecklas en handfull produkter under konceptnamnet PowerZyme riktad sportutövare och människor med en aktiv livsstil där Penzyme formuleras i bland annat salvor, sprayer, plåster, bandage och engångsservetter. Enzymatica samarbetar med ett antal elitidrottslag som rapporterar statistik regelbundet, hittills med mycket uppmuntrande resultat.

ColdZyme Lip Balm heter en annan produkt som funnits i hälsofackhandeln tillsammans med tuggummit och munsprayen och används vid munsår orsakad av herpesviruset. Studier förbereds för att i framtiden kunna påstå att läppsalvan inte bara förebygger utan även förkortar smittoförloppet.

Därutöver utvecklas två olika geler; en för plastikkirurgin och en för tandläkare att använda vid professionell tandrengöring. Inom plastikkirurgin finns ett stort behov av en topikal produkt för att efterbehandla olika ingrepp genom att främja sårhäkning och minska ärrbildning. I dagsläget används aloe vera-krämer för dessa ändamål, så här finns det helt klart möjligheter att snabbt slå ut konkurrensen och ta stora marknadsandelar. Enzymatica har hittills fått mycket goda resultat i studier där Penzyme använts vid ärrbildning och sårhäkning.

Vidare har Enzymatica och Zymetech identifierat möjligheten att ta fram en produkt mot halsfluss, vilket sammanfaller med Enzymaticas vision om att minska den globala användningen av antibiotika. Halsfluss klassificeras som en sjukdom, vilket innebär att ett behandlingskoncept måste genomgå ett fullskaligt kliniskt utvecklingsprogram och klassas som läkemedel för att få säljas. Här avser bolaget sluta ett samarbetsavtal med ett läkemedelsbolag efter att proof-of-concept kunnat påvisas.

Styrelsen i Enzymatica har fastslagit en treårsplan som tar bolaget ut på den globala marknaden, byter handelsplats till OMX/Nasdaq Small Cap i Stockholm samt stärker den egna portföljen genom fortsatta studier, nya patent och nya produktformuleringar. Enzymatica kommer från och med i år redovisa enligt en internationell redovisningsstandard (IFRS) vilket gör att aktieägarna kan se fram emot mer detaljerad information kring bolaget ekonomi framöver. Vad gäller information kring de olika projekten är det dock en aning diffust hur de olika projektplanerna ser ut, men detta är en medveten strategi för att hålla fokus och ge bolaget en nödvändig integritet mot forskarvärlden. Det är emellertid förståeligt om aktieägare skulle önska lite mer detaljerad information om utvecklingsstatusen kring de olika projekten i pipen.

Bedömning

Det låter både enkelt och naturligt behandla förkylningar genom att angripa de proteinbindningar som utgör virusets anfallsvapen. ColdZyme är ingen direkt avancerad kemikalisk häxblandning; munsprayen innehåller bara glycerin, pepparmint, vatten och Penzyme. Glycerin är en sockeralkoholmolekyl som utöver att förbättra smaken hjälper till att stabilisera enzymet samt bidrar till lösningen lättare fastnar på slemhinnorna; det räcker att användaren sprayar en gång i timmen för att hela tiden ha en skyddande hinna av enzymet på slemhinnorna.

Förkylning är vanligaste luftvägsinfektionen med cirka 30 miljoner förkylningar/år i Sverige. Idag är kosttillskott och naturläkemedel de enda behandlingsalternativen. På grund av förkylningars massiva utbredning och en fortsatt ökad resistensutveckling mot både antivirala medel och antibiotika är det mediala intresset för nya vetenskapliga framsteg otroligt stort. De naturläkemedel och kosttillskott som säljs i hälsofackhandeln och på apotek verkar primärt för att mildra symtomen och stärka det egna immunförsvaret; någon produkt med bevisad antiviral effekt finns idag inte tillgängligt på marknaden (det finns emellertid en del antivirala produkter i garderoberna hos olika läkemedelstillverkare, dessa har dock visats sig ha alltför många biverkningar). Här har Enzymatica en unik möjlighet att bli pionjärer på en enorm multimiljardmarknad, vilket naturligtvis är en kittlande tanke.

Dagens värdering på cirka 100 Mkr kan snabbt bli ett minne blott om bolaget lyckas med sin

marknadsbearbetning och diverse mediekkanaler får nys om de nydanande hälsopåståenden som kommer stå på produkterna efter genomförd registrering. Att Magnus Samuelsson, som har figurerat en hel del i TV, har en större post i bolaget är naturligtvis ingen nackdel i sammanhanget.

Hittills har aktieägarna bara bjudits på positiva överraskningar, bland annat har aktiekursen dubblats i värde och verksamhetsplanen förkortats tack vare en tidsmässig överskattning av regulatoriska processer. Aktiemarknaden är van vid ständiga förseningar inom bioteknik, och en effektiviserad verksamhetsplan är knappast något som alla bolag kan skämma bort sina aktieägare med.

Enzymatica har en kompetent ledning med kunnande både inom entreprenörskap och medicinsk forskning vilket skapar förutsättningar för en hållbar strategi där både kundnyttan och kassaflödet sätts i fokus. Vi noterar att Enzymatica hittills lyckats med allt de har företagit sig, och om bolaget fortsätter i samma stil kommer betydande mervärden att skapas för aktieägare under de närmaste åren.

Axiers analytiker testar munsprayen

Under perioden maj-juni omsatte Enzymatica 6.952 kronor, varav jag personligen stod för cirka 100 kronor med ett inköp av ColdZyme Munspray i en av Lifes butiker. Jag hade en kittlande känsla i halsen vilket utan tvivel var en annalkande förkylning, och eftersom jag hade slut på naturläkemedlet Esberitox, så såg jag det som ett passande tillfälle att se vad munsprayen kunde leverera. Några gånger i timmen skulle halsen duschas, vilket inte alltid var lätt att komma ihåg men jag följde det så gott det gick. Jag kunde nästan känna i halsen hur enzymet slogs mot viruset, men det kanske bara var inbillning. Hur som helst så bröt förkylningen aldrig ut och efter två dagar försvann alla symptom helt och hållet.

Det fanns emellertid två saker att anmärka på: Dels tyckte jag att sprayflaskan gjorde ett dåligt jobb med att sprida lösningen, och det behövdes ibland flera sprut för att täcka in hela halsen i vätskan (sen gäller det att motstå impulsen att svälja en stund så vätskan hinner sätta sig...). Enzymatica kommer vid lansering av munsprayen som medicinteknisk produkt även att uppgradera sprayflaskan. Det var tydligen inte bara jag som hade anmärkningar på sprayknoppens förmåga att sprida vätskan.

En annan sak jag reagerade på var hållbarheten: endast 1 månad?? Efter ett telefonsamtal med ledningen kunde det klagas att detta var ett missförstånd mellan bolaget och art director/typsättare. Om sprayflaskan inte utsätts för temperaturer högre än 30 grader så håller lösningen i upp till två år, vilket naturligtvis räcker och blir över. Tyvärr ledde denna missinformation till att jag inte köpte flaskan igen, eftersom drygt 200 kronor kändes lite dyrt för behandling av en enda förkylning. Jag återgick bittert till min Esberitox som ibland fungerar och ibland inte, medan jag starkt efterfrågade en mindre flaska för engångsanvändning. Intet anade jag att flaskan höll i två år. Nu blir det att gå förbi Life och köpa ett nytt exemplar.

**Axier Equities har av styrelsen i Enzymatica anlitats för att underlätta kommunikationen med svenska kapitalplacering och nyhetsmedier. En av de uppgifter som Axier Equities har är att vara styrelsen behjälplig att kommunicera nyheter och rapporter till placerarkollektivet, bland annat i form av denna analys.*

Vare sig Axier Equity eller någon av Axiers anställda eller frilansande analytiker äger aktier i Enzymatica. Samtliga eventuella förändringar av innehav i Enzymatica kommer att rapporteras löpande.

Ansvarsbegränsning

Att investera i aktier är alltid förknippat med risk. Axier.se tar inget ansvar för eventuella förluster till följd av investeringsbeslut som grundar sig på bolagets analyser. Axier.se garanterar inte heller att informationen i analysmaterialet är fullständig eller korrekt.

Disclaimer

Axier.se är en oberoende aktör som ägs av Axier Equities AB. Fokus ligger på teknisk och statistisk analys samt fundamentala analyser av small- och microcapbolag.

Intressekonflikter

Axier Equities strävar efter att undvika intressekonflikter. Det finns interna regler för hur eventuella intressekonflikter skall hanteras. Syftet med rutinerna är att säkerställa Axier Equities:s ställning som oberoende.

Axier.se erbjuder olika typer av tjänster till sina kunder, bland annat erbjuder Axier Equities:

- ❖ Annonsering via banners och utskick
- ❖ Sponsorbevakning, en tjänst varvid kunden betalar för en oberoende aktieanalys som sprids via Axier.se
- ❖ Prenumerationer av teknisk, statistisk och fundamental analys
- ❖ RåvaruJournalen

Axier Equities:s analytiker eller frilansande analytiker kan inneha värdepapper i bolag som analyseras på Axier.se. I förekommande fall anges det i samband med publicering av initial analys.

Axier Equities lämnar inte investeringsråd

Analys och annat material på Axier.se tillhandahålls endast som allmän information och skall under inga förhållanden användas eller betraktas som någon uppmaning, rekommendation eller något råd, att köpa eller sälja enskilda aktier. Axier Equities tar inte hänsyn till kundens särskilda ekonomiska situation, syfte med investeringar eller andra kundspecifika behov.

Placerare bör söka finansiell rådgivning i det enskilda fallet avseende lämpligheten av tilltänkta aktieinvesteringar som Axier Equities analyserar. Kunden bör därför endast beakta Axier Equities och Axier.se som en av flera källor för sitt investeringsbeslut.

Källor

Analyserna är baserade på källor som betraktas som tillförlitliga. Trots att Axier Equities försöker säkerställa att innehållet i analyserna skall vara korrekt och inte missvisande garanterar inte Axier att uppgifterna är tillförlitliga eller fullständiga. Vidare måste läsare vara införstådd med att de framtidsutsikter som Axier Equities prognostiserar i analyser inte alltid kommer att infrias.

Axier Equities friskriver sig från och svarar inte i något fall, oavsett vårdslöshet, gentemot läsare av analyserna eller tredje man, för förlust, vare sig direkt eller indirekt, som uppkommer på grund av innehållet i analys publicerad på Axier.se.

Material publicerat på/av Axier.se är skyddat av upphovsrätt och får inte utan tillstånd kopieras, återanvändas, distribueras eller publiceras.

Important notice

The information in this presentation is not for release, publication or distribution, directly or indirectly, in or into the United States, Australia, Canada, Hong Kong or Japan.

The information in this presentation shall not constitute an offer to sell or the solicitation of an offer to buy, nor shall there be any sale of the securities referred to herein in any jurisdiction in which such offer, solicitation or sale would require preparation of further prospectuses or other offer documentation, or be unlawful prior to registration, exemption from registration or qualification under the securities laws of any such jurisdiction.

The information in this presentation does not constitute or form a part of any offer or solicitation to purchase or subscribe for securities in the United States. The securities mentioned herein have not been, and will not be, registered under the United States Securities Act of 1933 (the "Securities Act"). The securities mentioned herein may not be offered or sold in the United States except pursuant to an exemption from the registration requirements of the Securities Act. There will be no public offer of securities in the United States.

The information in this presentation may not be forwarded or distributed to any other person and may not be reproduced in any manner whatsoever. Any forwarding, distribution, reproduction, or disclosure of this information in whole or in part is unauthorized. Failure to comply with this directive may result in a violation of the Securities Act or the applicable laws of other jurisdictions.