

PHARMIVA ABwww.pharmiva.com**Sektor: Medicinsk teknik****Lista: Nasdaq Stockholm, First North****Marknadsvärde: 67 miljoner kronor****Senast uppdaterade analys: 25 januari 2022 (motiverat värde per aktie: 18,2 kronor)**

Bra start för Vernivia

Carlsquare Equity Research är uppmuntrade av de inledande intäkterna för Vernivia, som hamnade över våra förväntningar. Det bekräftar enligt vår bedömning att lanseringen på den svenska marknaden har fått en bra start. Vi gör en mindre uppjustering av vår prognos för 2021 och upprepar vårt värderingsintervall, med ett basscenario om cirka 18 kronor per aktie.

Lyckad lansering på den svenska marknaden

Pharmiva släpper försäljningsrapport för det fjärde kvartalet 2021 "i förtid" och redovisar att bolagets produkt mot bakteriell vaginos Vernivia sålde för drygt 0,2 MSEK. Produkten lanserades på den svenska marknaden i Apoteket AB:s e-handelssortiment under oktober och hos Apotea i november 2021.

Försäljningen utföll därmed något i överkant jämfört med våra förväntningar om cirka 0,1 MSEK (se vår initieringsanalys). Kommersialiseringen är ännu i en ganska tidig fas och det är vanskligt att dra långtgående slutsatser baserat på ett enskilt kvartal på en relativt liten geografisk marknad, men vi bedömer att utvecklingen hittills ger stöd åt våra prognoser. Pharmiva uppger att marknadsbearbetningen via sociala medier har medfört en bra exponering, exempelvis har en reklamfilm uppnått 1,2 miljoner visningar. Förutom att Vernivia tycks ha fått stor uppmärksamhet inom en viktig målgrupp, unga kvinnor, tyder även responsen från barnmorskor på att professionen uppskattar Vernivia som ett lättillgängligt och antibiotikafritt alternativ att rekommendera för egenvård av bakteriell vaginos.

Flera strategier möjliga för internationell lansering

För de långsiktiga tillväxts- och lönsamhetsförutsättningarna är det avgörande att komma ut på större marknader i Europa och övriga världen. Pharmiva arbetar för närvarande med en analys för hur marknads- och försäljningsarbetet kan optimeras för nya marknader. Vår bedömning är att lanseringsstarten troligen gett bolaget tillförsikt att bearbetning via sociala medier och lansering via e-butiker eller e-handelsplattformar kan vara rätt väg att gå. Samarbeten med större distributörer är en annan möjlighet. Oavsett hur den internationella strategin utformas är det viktigt att bolaget kan få en ny VD på plats för genomförandet. Rekrytering pågår för närvarande.

Sammantaget anser vi att dagens besked ger stöd åt vår positiva syn på lanseringen av Vernivia. Vi bedömer att den initiala negativa kursreaktionen (visserligen på en i övrigt svag börs) är förvånande. Det kan möjligen återspegla en svårighet att tolka utvecklingen under ett kvartal och att försäljningen i absoluta tal fortfarande är relativt liten. Vi anser dock att den initiala försäljningen ger ett betryggande besked och en bra grund för att vinna ytterligare marknad i Sverige.

Vi gör en marginell positiv förändring av våra prognoser för 2021 med hänsyn till dagens försäljningsuppdatering. Nedan redovisas våra prognoser för Pharmiva:

	2020	2021P	2022P	2023P	2024P	2025P
Nettoomsättning	0,0	0,2	2,6	10,5	24,8	45,4
Totala rörelseintäkter	1,1	2,0	2,6	10,5	24,8	45,4
Bruttoresultat	-0,3	0,0	1,2	5,4	13,6	25,3
EBITDA	-13,3	-21,2	-31,1	-29,2	-15,9	-6,7
EBIT	-14,0	-22,4	-32,6	-30,9	-17,7	-8,6
EBT	-14,0	-22,5	-32,6	-30,9	-17,7	-8,6
Vinst per aktie	-3,8	-4,5	-4,0	-2,7	-1,4	-0,6
Tillväxt, nettoomsättning	NA	NaN	1045%	306%	136%	83%
EBITDA-marginal	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.
EBIT-marginal	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.	Neg.
EV/Sales (nov.)	NaN	190,3x	16,6x	4,1x	1,7x	0,9x
EV/EBITDA	NM	NM	NM	NM	NM	NM
EV/EBIT	NM	NM	NM	NM	NM	NM

Läs vår Initieringsanalys från den 25 januari 2022 här. I ett basscenario beräknas ett motiverat värde på 18,2 kronor per aktie.

Friskrivning

Carlsquare AB, www.carlsquare.se, nedan benämnt Carlsquare, bedriver verksamhet avseende Corporate Finance samt Equity Research och publicerar därvid bl.a. information om bolag och däribland analyser. Informationen har sammanställts utifrån källor som Carlsquare bedömer som tillförlitliga. Carlsquare kan dock inte garantera informationens riktighet. Ingenting som skrivs i analysen ska betraktas som en rekommendation eller uppmaning att investera i något som helst finansiellt instrument, option eller liknande. Åsikter och slutsatser som uttrycks i analysen är avsedd endast för mottagaren.

Innehållet får inte kopieras, reproduceras eller distribueras till annan person utan skriftligt godkännande av Carlsquare. Carlsquare ska 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.

Analysen riktar sig inte till U.S. Persons (så som detta begrepp definieras i Regulation S i United States Securities Act och tolkas i United States Investment Companies Act 1940) och får inte heller spridas till sådana personer. Analysen riktar sig inte heller till sådana fysiska och juridiska personer där distributionen av analysen till sådana personer skulle innebära eller medföra risk för överträdelse av svensk eller utländsk lag eller författning.

Analysen är en så kallad Uppdragsanalys där det analyserade Bolaget tecknat ett avtal Carlsquare för analystäckning. Analyserna publiceras löpande under avtalsperioden och mot sedvanlig fast ersättning.

Carlsquare kan eller kan inte ha ett ekonomiskt intresse avseende det som är föremål för denna analys. Carlsquare värdesätter säkerställandet av objektivitet och oberoende, och har för detta upprättat rutiner för hantering av intressekonflikter.

Analytikerna Niklas Elmhammer, Ulf Boberg och Jonatan Andersson äger inte och får heller inte äga aktier i det analyserade bolaget.