



Bolagsöversikt

Moberg Pharma är ett svenskt läkemedelsbolag med en verksamhet inom behandling mot nagelsvamp. Moberg Pharma har i dagsläget fått sitt preparat MOB-015 godkänt i Sverige och cirka 10 europeiska länder. Utöver detta har bolaget en pågående fas-3 studie i USA där toplinerresultat förväntas i januari 2025. Moberg Pharma handlas på Small Sap och har ett börsvärde på ca 200 Mkr. Kurs 7,10 sek. \$MOB

Produkt

Moberg Pharmas produkt MOB-015 är en nagelsvampbehandling som bygger på en patenterad formuleringsteknologi där höga halter av beprövad svampdödande substans kan användas på nageln. I bolagets två utförda fas-3 studier nådde 84 % av patienterna läkning av nageln, dubbelt så många jämfört med de patienter som gick på en existerande behandling (ciclopirox). Detta resultat är betydligt bättre än vad andra topikala behandlingar uppvisat (salvor). Idag är den mest effektiva behandlingen i tablettform, vilket har en stor nackdel i form av ökad risk för leverskador. Behovet av MOB-015 är därför stort på marknaden.

En stor faktor som talar för att kommersialiseringen av MOB-015 kommer att lyckas är bolagets tidigare historia av framgångsrik lansering. Moberg Pharma har nämligen även utvecklat produkten Kerasal Nail där man nådde årliga intäkter på 440 Mkr. 2019 sålde man verksamheten för 1,4 miljarder kronor. Moberg Pharma har som mål att upprepa samma resa fast med MOB-015, som dessutom bedöms ha större potential.

Marknad

Nagelsvamp är väldigt vanligt och är något som drabbar runt 10 % av befolkningen. Dagens behandlingar har dock sina nackdelar i att de antingen är ineffektiva eller har biverkningar. Endast på den amerikanska marknaden förskrivs det årligen ca 5 miljoner nagelsvampsbehandlingar. Det är dock många som går obehandlade och bara i USA har ca 30-40 miljoner invånare nagelsvamp.

Moberg Pharmas bedömning av de rådande marknadsvillkoren är att man kan uppnå intäkter på 200-300 MUSD bara i USA räknat på 8-12 % i marknadsandel. Samtidigt uppgår denna siffra till 50-100 MUSD i Japan/Kanada och EU/övriga världen.

Konkurrenter

En av de konkurrerande behandlingarna mot MOB-015 är ciclopirox, som man jämförde mot i de två utförda fas-3 studierna. MOB-015 hade en överlägsen effekt och uppvisade svämpläkning hos 84 % av patienterna jämfört med ciclopirox siffra på 42 %. Ciclopirox i sig säljs under många olika varumärken. Den mest effektiva behandlingen som finns tillgänglig i dagsläget är i tablettform, vilket kan ha stor effekt på levern.

Tillväxt

Med en kommersialisering som är på väg att ta fart och en fas-3 studie för den amerikanska marknaden som ska läsas ut i början av 2025 står Moberg Pharma inför en väldigt spännande period. Om Moberg Pharma lyckas nå 8-12 % i marknadsandel så kommer MOB-015 att generera flertalet miljarder i intäkter vid peak sales. Detta kan i kombination med en hög bruttomarginal ge en väldigt god lönsamhet för bolaget.

Moberg Pharma har i dagsläget flertalet partners som omfattar den europeiska, kanadensiska, israeliska och sydkoreanska marknaden. Planen är att kommersialisera MOB-015 i egen regi på den amerikanska marknaden. När det kommer till bolagets partners så har man möjlighet att erhålla totalt 70 miljoner USD i milstolpsintäkter vid framgångsrik utveckling och kommersialisering. Utöver detta kommer man att erhålla sedvanlig royalty vid försäljning.

Värdering och finansiell ställning

Moberg Pharma värderas idag till ca 200 Mkr, vilket bör ställas i relation till att bolaget hade en kassa om 101,5 Mkr i utgången av Q3. Även om burn rate kommer öka framgent i takt med att MOB-015 kommersialiseras bör pengarna ändå räcka ett relativt bra tag framöver. Skulle Moberg Pharma nå målet om 8-12 % i marknadsandel framstår värderingen inte som särskilt ansträngd. I kombination med detta har bolaget även rätt till stora summor i potentiella milestones.

Triggers

- Första försäljningsintäkterna i Skandinavien och Europa Lönsamhet på sista raden
- Nationella godkännanden för MOB-015 Utfall i företrädesemissionen
- Milstolpsbetalningar
- Topline data från den amerikanska fas-3 studien i januari 2025

Ledning och styrelse

Moberg Pharma leds av VD Anna Ljung, som varit verksam i bolaget sedan 2006. Utöver sitt arbete i Moberg Pharma är Anna Ljung bland annat styrelseledamot i Saniona och Advise. Utöver detta återfinns även bred kompetens inom läkemedelsindustrin och finans i ledning och styrelse. Ordförande Kerstin Valinder Strinnholm har bland annat bakgrund från Astra Zeneca och är styrelseledamot i Camurus, medan styrelseledamoten Håkan Wallin har bakgrund som ansvarig för life-science inom corporate finance på ABG Sundal Collier. Ledningen och styrelsens ägande i Moberg Pharma är dessvärre inte särskilt stort, och största ägandet återfinns hos styrelseledamot Anders Lundmark som äger drygt 200 000 aktier.



Anna Ljung, VD Moberg Pharma

Impala Nordic sammanfattar

Moberg Pharma är ett case där man till en relativt låg värdering på ca 200 Mkr och en nyfylld kassa får exponering mot en i stort sett färdigutvecklad behandling mot nagelsvamp inför lansering. Skulle bolagets mål om att uppnå en marknadsandel på 8-12 % lyckas, står Moberg Pharma inför en enorm tillväxtresa. Det som är extra spännande med caset är att Moberg Pharma har gjort en framgångsresa tidigare, med ett annat preparat mot nagelsvamp, som såldes för 1,4 miljarder. Risker i caset ligger framgent i topline-datan från den amerikanska fas-3 studien i januari 2025. Samtidigt hade det varit önskvärt med ett större insideräggande.

Disclaimer

Ingen av oss äger aktier vid upprättandet av denna analys. Dock äger Vilhelm optioner av serie TO 2. Analysen är inte finansierad av bolaget. Materialet och informationen som upprättats är inte att betrakta som investeringsrådgivning. Varje investeringsbeslut fattas självständigt och tas på egen risk. Felskrivningar och feltolkningar kan förekomma.