

DanCann Pharma

Stora affärsmöjligheter

I över 5 000 år har människan använt cannabis för olika medicinska syften. Substanserna i växten har flera effekter som bland annat lindrar smärta, stimulerar aptiten, minskar illamående och verkar kramplösande. Det finns en strikt hållning mot droger världen över som medfört att få länder avkriminaliserat eller legaliserat cannabis. Den strikta hållningen håller på att luckras upp sedan allt fler länder och stater godkänner cannabis för medicinskt bruk.

DanCann Pharma är ett danskt läkemedelsbioteknikbolag som fokuserar på att upptäcka, utveckla, tillverka och kommersialisera nya cannabisbaserade behandlingar inom flera olika sjukdomsområden. Med en tydlig vision att förbättra hälsa och livskvalitet för patienter som främst lider av svår smärta, har bolaget positionerat sig som en betydande aktör på den danska och europeiska marknaden.

Bolaget gjorde sin IPO på Spotlight Stock Market den 12 november 2020. VD och grundare, Jeppe Krog Rasmussen, ser ljus på bolagets framtid och ökade så sent som den 26 februari och 1 mars 2021 på sitt redan stora ägande i bolaget.

DanCann Pharma

Key stats

Lista	Spotlight
Ticker	DANCAN
VD	Jeppe Krog Rasmussen
Aktiekurs	3,35 DKK
Börsvärde	69 MDKK
Enterprise value	48 MDKK
Sektor	Sjukvård



Analytiker

Pontus

Fredriksson

pontus@kalqyl.se

Twitter: @silwerskold

Historia och verksamhet

Den 1 januari 2018 legaliserades medicinsk cannabis i Danmark inom ramen för ett fyraårigt pilotprogram. Pilotprogrammet innebär att alla läkare i Danmark har möjlighet att skriva ut cannabis för medicinskt bruk. Medicinsk cannabis kan användas som ett behandlingsalternativ i de fall där sedvanliga läkemedel inte gett avsedd effekt. Det är svårt för både läkare och patienter att få tillgång till medicinsk cannabis i olika former och därför vänder sig många patienter till den svarta marknaden. Utan aning om produktens innehåll eller säkerhet utsätter det patienterna för onödiga risker.

I mars 2018, strax efter att det nya pilotprogrammet inrättades grundades DanCann av bolagets VD Jeppe Krog Rasmussen. Bolaget grundades med målsättningen att säkerställa tillgång till behandlingar med kvalitetssäkrad medicinsk cannabis. Ingen patient ska behöva vända sig till den svarta marknaden.

“Patients who self-medicate themselves with something they have no clue about - it is simply not sustainable - and it should be in everyone's interest to rectify this”. - Jeppe Krog Rasmussen, VD DanCann Pharma

Under sommaren 2018 fick bolaget som ett av de första företagen i Danmark tillstånd att hantera och odla medicinsk cannabis genom det så kallade "Development scheme". DanCann såg mycket goda möjligheter att få en unik position på en ny och utforskad marknad där flera konkurrerande företag hittills inte lyckats med sin strategi. Verksamheten kommer innefatta allt från odling till raffinering av cannabis och cannabinoider och bolaget väntar på ytterligare godkännanden.

DanCann har förfinat en odlingsteknik som utvecklats av NASA. Denna teknik ska användas i produktion och bolaget etablerar nu en anläggning för cannabisodling som enligt bolaget kommer bli en av Europas mest avancerade och effektiva anläggningar. Produktionsanläggningen heter BIOTECH PHARM1 och är finansierad av tidigare emission. Lanseringen av egen cannabisodling beräknas ske i slutet av 2021/ i början av 2022.

Den 12 november 2020 genomförde DanCann en börsintroduktion på Spotlight Stock Market och i samband med den tog bolaget in 30 MDKK för att finansiera sin kommande anläggning, BIOTECH PHARM2.

DanCann har tecknat flera avtal med utländska aktörer gällande distribution av importerade cannabis- och cannabinoidbaserade läkemedel. Bolaget uppskattar att den första försäljningen kan påbörjas andra kvartalet 2021.

Affärsplan



Strategin bygger på kort- och långsiktiga mål och närmast ligger försäljning av importerade cannabis- och cannabinoidbaserade läkemedel från externa partnerskap. För att distribuera icke-godkända läkemedel måste DanCann ha ett produktgodkännande från danska läkemedelsverket. Bolaget har ett befintligt leveransavtal med det australiensiska bolaget MediPharm Labs för import av flera nya produkter som förväntas bli tillgängliga för den danska marknaden och pilotprogrammet andra kvartalet 2021. Bolaget kan genom avtalet påbörja och säkerställa sina första intäkter genom försäljning.

DanCann har också ett likvärdigt avtal med det israeliska bolaget Cannasure om att bli deras exklusiva distributör i Skandinavien. Även här måste bolaget ha ett produktgodkännande från danska läkemedelsmyndigheten. Ansökan förväntas ske i början av 2021 och när produkterna kan kommersialiseras förväntas de medföra betydande intäkter enligt bolaget.

“Det som är extra intressant med avtalet med Tetra Bio-Pharma är att inga godkännanden från danska läkemedelsmyndigheten och hela ramverket kring pilotprogrammet krävs vid arbete med läkemedel som är godkända av Europeiska läkemedelsmyndigheten.”

Den 25 februari 2021 tecknade bolaget en avsiktsförklaring med kanadensiska Tetra Bio-Pharma om att bli dess exklusiva distributör av medicinsk cannabis i Norden och Tyskland. Avtalet omfattar redan godkända läkemedel vid namn Reduvo, Adversal och Qixleaf som behandlar både svåra långvariga smärtor och illamående. Det som är extra intressant med avtalet med Tetra Bio-Pharma är att inga godkännanden från danska läkemedelsmyndigheten och hela ramverket kring pilotprogrammet krävs vid arbete med läkemedel som är godkända av europeiska läkemedelsmyndigheten. Det betyder att DanCann är mindre beroende av politiska och reglerande beslut jämfört med tidigare avtal.

Avtalet med Tetra Bio-Pharma får anses vara en “game changer” för DanCann, som nu ges möjligheten att påverka marknaden via aktiv marknadsföring. Det danska läkemedelsverket ställer hårda krav på bolag som tillhandahåller icke-godkända läkemedel. Saknas godkännande får

läkemedlet enbart tillhandahållas på förfrågan utan någon form av aktiv marknadsföring. Vid arbete med godkända läkemedel är reglerna annorlunda genom att det är tillåtet att exempelvis informera om användningsområden, effekter, dosering, biverkningar med mera. Det leder till en större kunskap om produkterna, vilket skapar en ökad trygghet. Avtalet sträcker sig fram till 2028 och försäljningen uppskattas starta under andra halvan av 2021. Den maximala försäljningen under avtalstiden estimeras till hela 340-410 miljoner DKK.

Export

Förutom import och distribuering, har pilotprogrammet även gett danska företag möjlighet att odla, producera och exportera medicinsk cannabis. Det kräver tillstånd från det danska läkemedelsverket, men därefter finns det ingen gräns för hur mycket medicinsk cannabis som får produceras och exporteras. Det har öppnat upp för goda exportmöjligheter.

Under sommaren 2018 fick DanCann som ett av de första företagen i Danmark tillstånd att hantera och odla medicinsk cannabis genom det så kallade "Development scheme". Odling av cannabis kommer ske i bolagets första produktionsanläggning BIOTECH PHARM1. Anläggningen står klar och det danska läkemedelsverket förväntas godkänna de egenproducerade produkterna i slutet av 2021/ i början av 2022. BIOTECH PHARM1 beskrivs som Europas mest avancerade och effektiva anläggning för cannabisodling. När anläggningen är klar inleds odlingen för att få fram en första skörd som sedan ska valideras och analyseras i utbildningssyfte.

BIOTECH PHARM1 kommer bli den huvudsakliga produktionsanläggningen där bolaget ska producera ren cannabismassa av god farmaceutisk kvalitet. Förhoppningarna från bolagets sida är att BIOTECH PHARM1 kommer godkännas och tas upp i pilotprogrammet av danska läkemedelsverket före utgången av 2021.



**Bigger harvest
per land area**



Rapid growths



**Year-round
harvest**



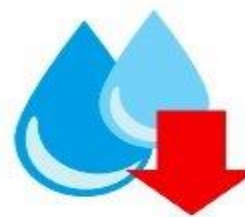
No pesticides



**No pests
or diseases**



**Unaffected by
bad climate**

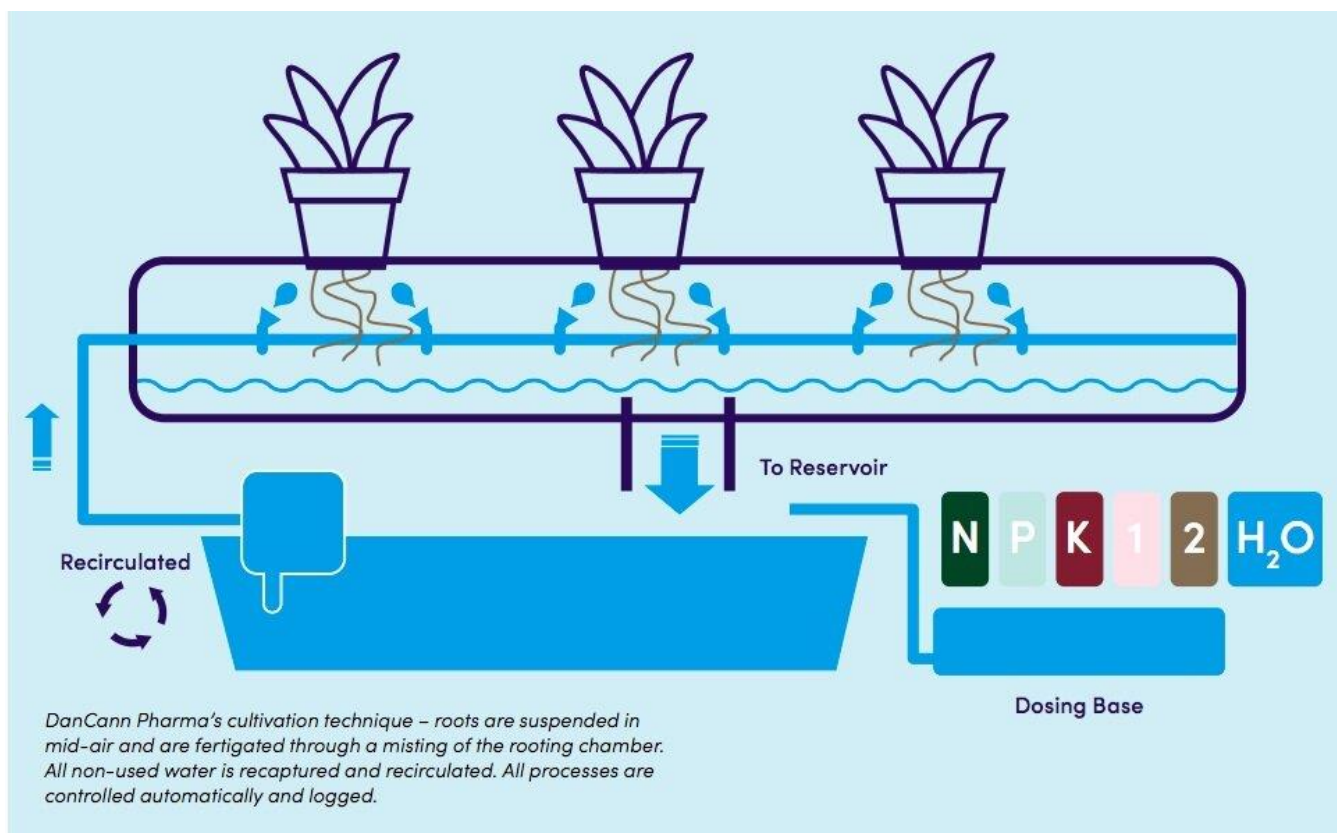


**Less water
wasted**

Bolagets odlingsteknik är en förfinad metod av NASA:s "Vertical aeroponics" (en teknik som utvecklades av NASA i syfte att kunna odla grödor i rymden), och beskrivs som unik jämfört med hur konkurrenter arbetar. Vad DanCann känner till är de ensamma i världen med att använda sig av metoden för detta ändamål.

Cannabinoider produceras främst i växthus. Ett problem som växthusindustrin kämpar ständigt med är att hålla sig innanför de specifikationer som den aktiva substansen ska innehålla. Det beror på att koncentrationen av cannabinoiderna kan variera kraftigt från skörd till skörd, till följd av temperatur, fuktighet, ljus, bevattning och andra faktorer som alla kan påverka kvalitet. När den aktiva substansen fluktuerar från skörd till skörd är det svårt att specificera dosen på läkemedlet, vilket är av stor vikt. Det går därför att dra slutsatsen att växthusverksamhet i allmänhet inte är en optimal metod för att producera högkvalitativa läkemedel av cannabis. Det är anledningen bakom varför DanCann valt att lägga sin produktion inomhus i en förseglad miljö.

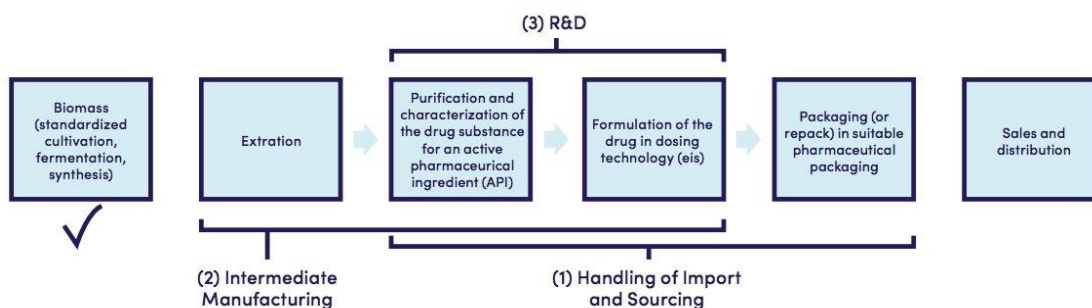
DanCann har förfinat NASA-metoden med hjälp av artificiell intelligens som övervakar produktionen dygnet runt. Det har visat sig få en väldigt positiv effekt på cannabisbladen, som genererar önskad mängd cannabinoider i varje skörd. Förutom att varje skörd får önskad mängd cannabinoider har bolaget via beräkningar, räknat ut att metoden även ökar effektiviteten med mer än 200 procent jämfört med övriga växthusindustrin. Den datorstyrda produktionen innebär att bolaget kan hantera och reglera temperatur, fuktighet, ljus, bevattning och andra faktorer som kan påverka kvaliteten, enhetligheten och styrkan i cannabinoiderna. Detta ska bidra till att bolaget i framtiden har en GMP-certifierad verksamhet.



Forskning och utveckling

I den andra produktionsanläggningen, BIOTECH PHARM2, ska cannabismassan förädlas till olika patientvänliga produkter. Det kommer främst att vara olika primärprodukter av cannabis och mellanprodukter av cannabis. 50-60 % av emissionslikviden som tillfördes i samband med börsintroduktionen ska räcka för att finansiera anläggningen, som beräknas kunna tas i drift före utgången av 2021. En del av emissionslikviden fördelades också till att etablera en forsknings- och utvecklingsavdelning som ska ligga till grund för bolagets framtida forskning inom nya cannabinoider och potentiellt nya medicinska områden. Forsknings- och utvecklingsavdelningen ska ligga i anslutning till BIOTECH PHARM2.

OVERVIEW OF THE VALUE CHAIN IN DANCANN PHARMA WHICH BIOTECH PHARM2 HANDLES



Marknadspotential

Den underliggande marknaden som bolaget är verksamma inom benämns medicinsk cannabis, och innefattar produkter som antingen innehåller delar av cannabisplantan, aktiva substanser från plantan eller syntetiska cannabinoider. Produkter av cannabis som används för rekreativt bruk omfattas ej inom medicinsk cannabis. Den låga tillgången av cannabinoidbaserade läkemedel är ett bekymmer, men har också öppnat upp affärsmöjligheter. DanCann adresserar läkemedel som både är godkända och icke-godkända av den europeiska läkemedelsmyndigheten. Ytterligare information lämnas under rubrik Import.

Innan DanCann ser en mer liberal förhållning till medicinsk cannabis globalt kommer bolaget att fokusera på deras hemmamarknad Danmark och de



nuvarande patientgrupperna i det danska pilotprogrammet, samt övriga Skandinavien. Patienter som främst lider av någon typ av smärta är huvudmålgruppen. Affärsmöjligheterna för bolaget beskrivs som stora, och när marknaden är redo vill DanCann adressera övriga Europa, för att sen nå hela den globala marknaden.

Enligt tillgänglig statistik för försäljning av medicinsk cannabis, uppges DanCann redan ha tillgång till en marknad som enbart i Danmark uppgick till 250 MDKK under 2019. År 2024 prognostiseras den danska marknaden vara värd 1 miljard DKK och denna enorma summa vill bolaget ta del av.

Utifrån uttalanden från patientorganisationer, opinionsledare, personal på danska läkemedelsmyndigheten och politiker, bedömer bolaget att det nuvarande pilotprogrammet kommer att ersättas med en förlängd eller permanent reglering när de fyra åren löpt ut. Det som kan påverka beslutet är rapportering kring allvarliga biverkningar.

I Danmark råder anmälningsplikt, vilket innebär att alla biverkningar från användning av medicinsk cannabis ska rapporteras in. Sammantaget har relativt få rapporter kommit in i förhållande till den totala konsumtionen av cannabisprodukter. Baserat på alla reaktionsrapporter hittills har danska läkemedelsverket inte identifierat några tecken på säkerhetsproblem och därmed inte behövt göra några riskreducerande åtgärder.

I Danmark lider cirka 850 000 personer av kronisk smärta, antingen konstant eller i perioder till följd av exempelvis knäartros, benskörhet, multipel skleros eller smärta och illamående vid pågående cellgiftsbehandling. Av de 850 000 patienterna behandlas för närvarande cirka 485 000 med starka opioider, exempelvis morfin. Opioider är mycket beroendeframkallande läkemedel som kan leda till beroende och missbruk. Medicinsk cannabis kan användas som komplement i behandlingen för dessa patienter med syfte att minska användningen av starka opioider.

Idag används medicinsk cannabis endast som behandlingsalternativ när sedvanliga läkemedel inte gett avsedd effekt, men på längre sikt är DanCanns förhoppning att medicinsk cannabis kan komma in som behandling efter alvedon och paracetamol, men före starka opioider. Det kommer öka den adresserbara marknaden drastiskt.

Den europeiska marknaden för medicinsk cannabis befinner sig i ett tidigt skede, men i stark tillväxtfas. Hittills har 18 länder i EU legaliserat medicinsk cannabis, medan 9 länder inte fattat något beslut. Det förmedlas att den europeiska marknaden spås vara värd cirka 2,2 miljarder euro år 2024 och enligt konsultfirman Prohibition Partners kan marknaden uppgå till hela 115,7 miljarder euro år 2028. Tyskland är den enskilt största läkemedelsmarknaden i Europa och är särskilt intressant med tanke på landets långa tradition av behandling med ört- och växtliknande läkemedel, även vid svåra sjukdomsfall. Detta är en faktor som ökar möjligheterna för medicinsk cannabis att slå sig in på den tyska marknaden.

Medicinsk cannabis har fått ett större genomslag på senare år då stora forskningsinsatser görs för att klarlägga dess farmaceutiska fördelar och effekter. FN:s beslut i början av december 2020 att omklassificera och ta bort cannabis som en av de farligaste drogerna i världen är en stor vinst för hela sektorn. Det kan bidra till en acceleration av legaliseringsvägen framöver. I början av 2021 steg DanCann och andra cannabisaktier på börsen, sedan New Yorks guvenör tweetat att de ska trycka för

att legalisera vuxnas användning av rekreationell cannabis i New York och därav följa 15 andra delstater som redan gjort så.



Konkurrens

På en stor och utforskad marknad är det naturligt med konkurrens både i närtid och på längre sikt. DanCann är en liten spelare i sammanhanget, men deras geografiska position och noga utvalda strategi ska inte underskattas.

Majoriteten av länderna i Europa är beroende av import av medicinsk cannabis på grund av saknade produktionsmöjligheter, eller att den är kvotbaserad. Många länder har endast legaliserat import, men inte produktion eller export. Det har resulterat i en otillräcklig försörjning av medicinsk cannabis. Danmark i sin tur är ett av få länder i Europa som får exportera medicinsk cannabis och landet har heller ingen gräns för hur mycket medicinsk cannabis som får produceras.

Danmarks jordbruk håller hög standard och landet kännetecknas som en kvalitetsproducent av läkemedel. Alla dessa faktorer, tillsammans med danska läkemedelsmyndighetens mycket strikta krav gällande bestämmelserna för medicinsk cannabis, har bidragit till Danmarks unika position på den europeiska marknaden. Dansk legalisering av medicinsk cannabis och dess krav anses vara bland de tuffaste i världen och DanCann lyfter fram det som en fördel. Tidigt i processen kan bolaget uppfylla de högt uppsatta krav som finns på den danska marknaden och framgångsrikt konkurrera med tillverkare på andra produktionsmarknader.

Det låga antalet tillverkare i Europa, i kombination med exportregleringen i Danmark, gör att tillverkarna i Danmark kan ta sig in på den europeiska marknaden innan den är etablerad. Det kan bidra till ett "first mover advantage" för en eller flera danska aktörer.

De flesta större företag i branschen tittar på Tyskland och andra mognare marknader i Europa. Patientstorleken är det som lockar och aktörer vill uppnå stora volymer genom massodling, som sedan ska distribueras. Med tanke på att marknaden befinner sig i en utvecklingsfas och därmed får anses som dynamisk, kan mycket hända på kort tid. Framtiden för marknaden är oförutsägbar och

därför får massodling anses som hög risk. Större och mognare marknader lockar också naturligt in fler aktörer som vill ta del av marknaden, vilket innebär hög konkurrens.

DanCann Pharmas strategi är annorlunda och bolaget skiljer sig från konkurrenter både när det kommer till marknadsstrategi och produktutveckling. Gällande marknadsstrategi riktar bolaget in sig på att ta marknadsandelar på mindre marknader först och nya kommande marknader som ännu befinner sig i en mognadsfas. Där är konkurrensen lägre och det blir således enklare att skapa och skydda en unik position.



Produktstrategin skiljer sig också då bolaget strävar efter att lansera nya innovativa läkemedel som behandlar med nya cannabinoider för nya patientgrupper. I stället för att odla och producera stora volymer av enkla cannabisolja och blommor bestående av allmänt kända cannabinoidföreningar, satsar DanCann på en exklusiv produktportfölj. Den ska bestå av både tabletter och kapslar med snabba som långsamma upptag. Enligt bolagets VD Jeppe Krog Rasmussen finns inte pengarna i volymen, utan i leveranssäkerheten och differentieringen. Att satsa på differentiering snarare än volymproduktion får därför anses vara en rimlig strategi utifrån ett riskperspektiv.

Bolagets strategi heter "Positioning for the Future", och med den ska de utmana den medicinska cannabisindustrin med nya sätt och metoder att arbeta på. Strategin ska generera i en stark och unik position på marknaden. Verksamheten bygger på validering och den farmaceutiska aspekten samt att de kliniska linjerna följs i hela värdekedjan. Det är oerhört viktigt på en hårt reglerad marknad.

Danmark är på kort sikt bolagets viktigaste marknad och sedan december 2017 har flera företag över hela landet godkänts för att odla och hantera medicinsk cannabis i Danmark genom det så kallade "Development scheme". Det går därför att dra slutsatsen att den danska marknaden ser väldigt konkurrensutsatt ut, men det stämmer enbart delvis. Hittills har ingen inhemsk aktör några egna produkter på marknaden och ännu är det enbart tre aktörer med försäljning av



importerade cannabis- och cannabinoidbaserade läkemedel. Med tanke på marknadens storlek i Danmark och den låga tillgången av medicinsk cannabis i olika former, får marknaden betraktas som öppen.

Det finns heller ingen aktör på den danska marknaden som hittills fått sin odling av cannabismassa godkänd. Det betyder att aktörer på den danska marknaden, även här får förlita sig på import. Kan DanCann Pharma få sin cannabismassa och anläggning godkänd innan andra aktörer skulle det potentiellt kunna ge ett stort övertag.

Vid utvärdering av konkurrenssituationen för DanCann Pharma är det viktigt att lokalisera och förstå inom vilket område varje företag lägger sin huvudfokus. De flesta konkurrenter är enbart inom odlingsområdet, vilket kräver betydande kapital, framför allt när flertalet är inriktade på att utföra bulkproduktion av cannabismassa i växthusodlingsanläggningar utomhus.

DanCann har finansieringen klar för båda anläggningarna och snart väntas BIOTECH PHARM1 bli klar för drift. Detta i kombination med bolagets förfinade odlingsteknik som anses vara bättre lämpad än övriga växthusindustrin, bedömer skribenten att DanCann Pharma har god potential inom odlingsområdet. Blickar vi framåt ett par år finns potentialen att bolaget innehar en stark ställning inom råvaruförsörjning.

Skin in the game

Jeppe Krog Rasmussen är grundare och VD för DanCann Pharma sedan bildandet 2018. Han är född 1995 och är sedan flera år en framgångsrik och professionell investerare genom sitt investeringsbolag JKR Investment Group. JKR Investment Group har varit med och finansierat DanCann Pharmas etablissemang.

Jeppe Krog Rasmussen äger via sitt holdingbolag 5 380 000 aktier i bolaget, motsvarande ~ 26 % av DanCann Pharma. Han ser ljus på bolagets framtid, med stor tro i både teamet och de pågående projekten och backar upp sina ord med ett stort ägande. Den 26 februari och 1 mars 2021 valde han dessutom att öka på sitt redan stora ägande i bolaget, vilket skickar positiva signaler. Det går att konstatera att Jeppe Krog Rasmussen driver bolaget med "skin in the game" och att incitamenten för hans styrande i bolaget ligger i linje med aktieägarna.



Name	Number of shares	Proportion of votes and capital
JKR Investment Group ApS	5,280,000	25.47%
JJV Invest AB	1,788,018	8.62%
Others	13,662,782	65.91%
Total	20,730,800	100,00%

Inför börsintroduktionen tecknades 8 135 175 aktier av åtta olika ägare. De ingick då en överenskommelse att inte sälja några andelar utan ett skriftligt godkännande från Corpura Fondkommission AB. Överenskommelsen sträcker sig från första handelsdagen på Spotlight Stock Market och 12 månader framåt. Den uppmärksamme kan notera från nedanstående bild att bolagets COO, Morten Martinsen och styrelsemedlemmen Per Wester är två av aktieägarna. Näst största ägaren JJV Invest AB har ökat innehavet sedan börsintroduktionen.

NAME	NUMBER OF SHARES	SHARE OF OWNERSHIP (%)	LOCK-UP EXPIRATION DATE
JKR Investment Group ApS*	5 280 000	25.47	12 Nov 2021
Morten Martinsen (COO)	400 000	1.93	12 Nov 2021
JJV Invest AB	1 600 000	7.72	12 Nov 2021
Hansen & Nytoft Invest ApS	300 000	1.45	12 Nov 2021
JBjensen ApS	120 000	0.58	12 Nov 2021
VaVi Invest ApS	198 000	0.96	12 Nov 2021
HeRoed ApS	102 000	0.49	12 Nov 2021
C-plus Consult **	22 225	0.11	12 Nov 2021
Per Wester ***	112 950	0.54	12 Nov 2021

Värdering

Bolaget gjorde sin IPO på Spotlight Stock Market den 12 november 2020 med en teckningskurs på 4,5 DKK. Aktien har backat - 20,3 % sedan IPO och handlas vid analystillfället 14 mars 2021 till en kurs på 3,35 DKK.

DanCann Pharma har ingen rapporterad omsättning idag och därför går det inte att fokusera på bolagets omsättning, EBIT eller vinst. I stället är börsvärdet i fokus och tittar vi på dagens börsvärde justerat för kassa, så framstår det som lågt i relation till storleken på den adresserbara marknaden, samt DanCanns potential på den danska och nordiska marknaden.

Nuvarande kassa uppgår till ~ 21 MDKK och börsvärdet ligger på ~ 69 MDKK. Det betyder att bolagets verksamhet värderas till 48 MDKK. Det får anses vara lågt när två anläggningar redan är finansierade

och flera avtal har slutits gällande försäljning av importerade cannabis- och cannabinoidbaserade läkemedel från externa partnerskap.

Avtalet med Tetra Bio-Pharma sträcker sig fram till 2028 och bolaget uppskattar att den maximala försäljningen kan uppgå till hela 340-410 miljoner DKK, beroende på slutresultat och omfattning av avtalet. Avtalets omfattning motsvarar ~ 7,5 gånger dagens enterprise value. Det är sju år fram till 2028 och tidsaspekten kan spegla marknadens osäkerhet att värdera upp bolaget. När försäljningen faller på plats finns en stor potential i att börsvärdet kommer öka i relation till bruttoresultat.

Marknadens tveksamhet att värdera upp bolaget kan också grunda sig i att den underliggande marknaden som DanCann är verksam inom är oförutsägbar. Marknaden befinner sig i en utvecklingsfas och får därmed betraktas som dynamisk där mycket kan hända på kort tid. Positiva nyheter om marknaden i Danmark, Norden, Europa eller USA kan trigga kursen och få marknaden att värdera upp bolaget. Negativa nyheter om marknaden i sin tur kan förändra bolagets förutsättningar och få kursen att falla.

Jeppe Krog Rasmussen förväntar sig ett nyhetsintensivt första halvår 2021 för DanCann Pharma. Vid nya avtal, godkännande från danska läkemedelsmyndigheten, eller andra positiva nyheter är det rimligt att anta att värderingen av bolagets verksamhet ska upp.

Värdering mot peer

STENOCARE är en dansk aktör inom medicinsk cannabis precis som DanCann Pharma. Bolaget värderas enligt följande:

Pris: 18,30 DKK

Total Enterprise Value: ~ 182 MDKK

Market cap: ~ 209 MDKK

EV/S: 919x

EV/EBIT: - 15x

STENOCARE var först ut med att få godkännande från danska läkemedelsverket att odla, producera, importera och distribuera medicinsk cannabis på den danska marknaden. Det resulterade i att bolaget också var först med att få importerade cannabisoljor accepterade för det danska pilotprogrammet. I oktober 2019 drogs produkterna tillbaka från marknaden sedan bolagets leverantör, kanadensiska Cannttrust, fick sitt tillstånd indraget. Aktiekursen i STENOCARE föll kraftigt till följd av detta. Under 2019 gick bolaget ut med en ny strategi som de benämner STENOCARE 2.0.

Den nya strategin innebär följande:

- Ha fler än en leverantör för att inte hamna i samma situation som tidigare.
- Sälja i fler länder än enbart Danmark.
- Egen produktion av cannabis.
- Utveckla egna produkter tillsammans med partners.
- Bygga upp en diversifierad portfölj av produkter.

Under 2020 startade bolaget två regulatoriska processer för att kunna importera och distribuera två nya cannabisolja till patienter. Den första licensen för experimentell behandling i Sverige beviljades och de första produkterna levererades i december 2020. Det medförde att STENOCARE kunde redovisa omsättning i det fjärde kvartalet 2020, om än mycket liten. Bolaget väntar fortfarande på godkännande i Danmark för distribution av produkterna. Förutom Danmark och Sverige är de verksamma på Irland, men ambitionen är att komma in och verka på tio nya länder de kommande 4-5 åren.

STENOCARE har ytterst liten försäljning i gång och bolaget har i dagsläget ingen egen tillverkning. Trots detta är börsvärdet hela 3,5 gånger så stort som DanCann Pharmas. När DanCann Pharma kan påbörja och säkerställa sina första intäkter genom försäljning, vilket uppskattas ske andra kvartalet 2021, är det rimligt att anta att värderingen av DanCann Pharma kommer upp och minskar gapet till STENOCARE.

VD-kommentar

Kalqyl kontaktade VD Jeppe Krog Rasmussen för att få mer information om viktiga framgångsfaktorer.

What is the most important thing for the company to be profitable?

- "As with anything else, a clear differentiation - and including the focus on the pharma approach in our business focused on the IP-based approach, which I also think we express through our choice of partners, including Cannasure and Tetra Bio-Pharma. Being able to produce and sell an oil based on THC and CBD alone will be a no-brainer in the future, and a so-called "race to the bottom" (as with generics), there is without a doubt something to pick up in the market now, but this landscape will look completely different in only 2-3 years."

How do the company work to ensure the right competence in the recruitment? Is it critical?

- "This is without a doubt very critical, in fact essential - fortunately we have already set the "cornerstones", and hereby a solid foundation where we have respective parties as responsible for all the major departments. From here, it applies to recruitment further out into the staff - and here we use our huge network in everything with cannabis and pharma to find the right skills and candidates.

- "I also put a lot of effort into creating a culture around our company, DanCann Pharma, with respect for the stage we are at (startup mentality) and that we still have everything to prove. You can quickly go blind and get madness for greatness due to a stock exchange listing and fine titles (I have seen this many times before). I do not want this to happen for DanCann Pharma, and so does my staff."

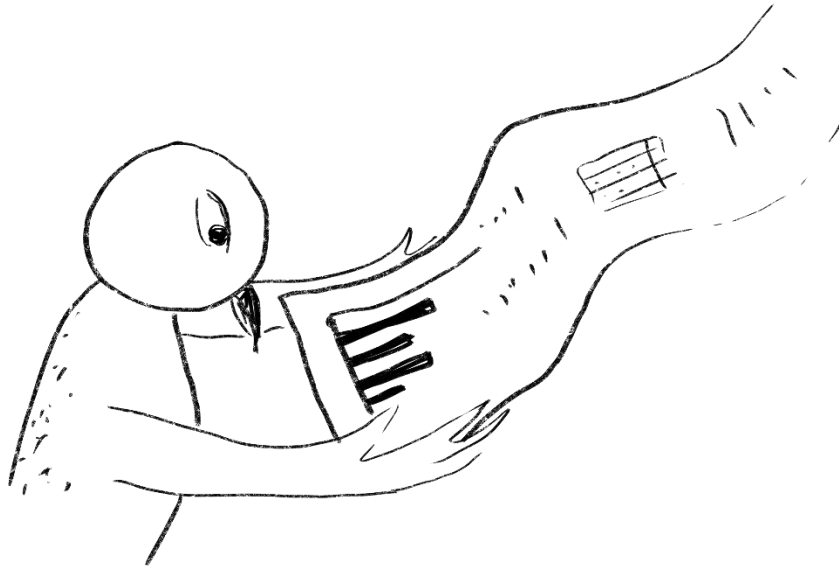
Risker

- Regulatoriska risker exempelvis gällande legalisering och tillstånd.
- Oförutsägbar marknadsutveckling.
- Ett bolag som befinner sig i tidig fas.
- Beroende av godkännanden från danska läkemedelsmyndigheten.
- Den svarta marknaden för cannabis kan visa sig vara mer motståndskraftig än beräknat.
- Stora företag med finansiella resurser kan göra omfattande investeringar och produktutvecklingar som överträffar DanCann Pharmas.

- Tidsaspekten fram till försäljning av produkter, volymer och marginal.
- Kostnadsbasen
- Utspädning av aktier genom framtida nyemissioner.

Summering

- Ett bolag med en fördelaktig geografisk position, som verkar på en marknad i stark tillväxtfas.
- Vill utmana den befintliga medicinska cannabisindustrin med nya sätt och metoder att arbeta på.
- Avtal klara för import och distribution.
- Kan påbörja och säkerställa sina första intäkter genom försäljning under andra halvåret 2021.
- Har en strategi som ska generera i en stark och unik position på marknaden.
- En odlingsteknik och användning av AI som anses vara bättre lämpad än övriga växthusindustrin.
- Likvida medel är avsatt för produktionsanläggningar och uppbyggnadsfas.
- Kan potentiellt stå inför en uppvärdering.
- Stort insiderägande.
- Okänd och illikvid aktie.



Disclaimer

Ingen på Kalqyl äger aktier i kundbolag på grund av eventuella intressekonflikter. Ingenting du läser på Kalqyl.se ska ses som investeringsrådgivning och det som presenterats i analysen kan vara felaktigt. Analysen är oberoende men finansierad.