

Goda odds i Ascelia

För cancerpatienter är bildgivande undersökningar viktiga för att finna och följa sjukdomen. Men för patienter med njurproblem kan dessa undersökningar vara skadliga. Det är ett dilemma, och Ascelia kanske har lösningen.

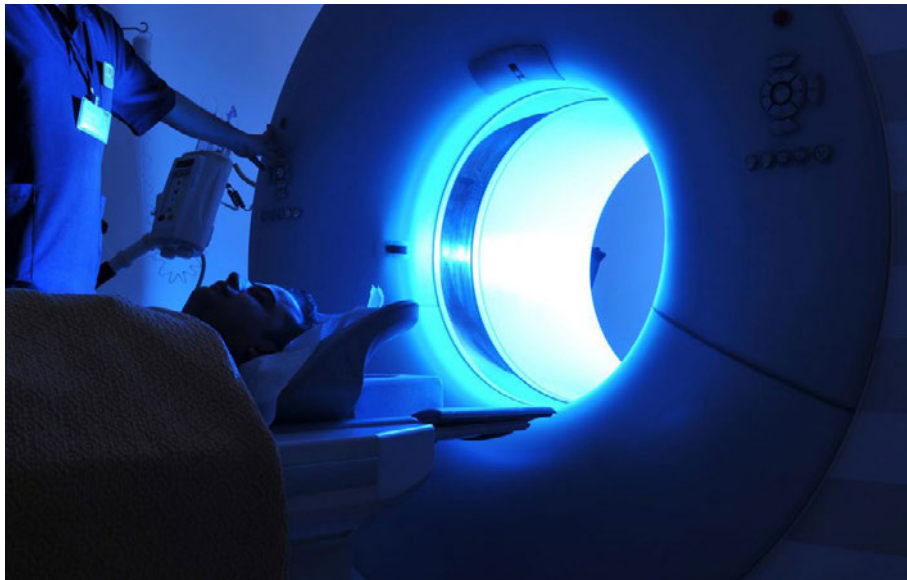
TEXT: LARS FRICK | lars.frick@borsveckan.se

CANCERTERAPI ÄR ETT dominerande område inom läkemedelsutveckling och det av goda anledningar. Behovet av nya läkemedel är stort och det syns bl.a. i att det är en klass läkemedel som växer snabbt med en förväntad årlig tillväxttakt på 12 procent de närmaste fem åren enligt researchföretaget Evaluategroup. Den höga tillväxten gäller inte minst de smalare indikationerna, så kallade sårkandidater eller "orphan drugs", där tillväxttakten är än högre.

Framgångsrik behandling mot cancer handlar dessutom inte bara om effektiva läkemedel. Det är också viktigt att hitta sjukdomen tidigt samt att kunna följa cancerens utveckling för att optimera behandlingen. Tidig upptäckt av metastaser (sekundära tumörer som uppstår på andra platser än den ursprungliga) kan mångfaldiga överlevnadschansen för patienterna. Där kan börsnykomlingen Ascelia spela en roll om deras läkemedelskandidater når marknaden.

Ascelia har två läkemedelskandidater; Mangoral inom levercancer där fas-II studier är avslutade samt Oncoral inom magcancer där fas-I genomförts. Innevarande år påbörjas alltså en fas-II och en fas-III studie. Det som är intressant med Ascelia är att bolagets ledande kandidat Mangoral inte är ett läkemedel, det är en kontrastvätska som används vid magnetröntgenundersökningar (MRI) och det påverkar sannolikheten att lyckas positivt.

Vid cancer är det viktigt ha kontroll över spridning av sjukdomen och eventuella metastaser och det görs med MRI-undersökningar för att finna och åtgärda metastaserna. MRI kräver kontrastmedel, vilka idag baseras på gadolinium (GBCA). Gadolinium är dock helt olämpligt för personer med njurproblem vilket gör att de inte kan undersökas, alternativt får undersökas utan kontrastmedel och därmed blir också cancer svårkontrollerad i denna patientgrupp. För utan kontrastmedel blir bilderna sämre och i synnerhet mindre förändringar kan bli svåra eller omöjliga att



upptäcka vilket gör att eventuella tumörer kan fortsätta att växa. Dessutom har säkerheten i GBCA:s diskuterats på senare år efter att en studie år 2014 visat att det deponeras i hjärnan. Än så länge saknas tydliga kliniska bevis och amerikanska FDA menar att det krävs mer forskning, men de har ändå drivit igenom en varning för att GBCA kan ge problem, och EMA har likaledes infört en del restriktioner.

Stor marknadspotential

Med Mangoral skulle detta problem kunna lösas då det inte har njurpåverkan samtidigt som det ger bättre bilder på MRI. Så den primära marknaden är patienter med njurproblem. Potentiellt kanske det även kan användas än bredare i framtiden vilket är en mycket stor marknad då det totala antalet cancerpatienter som genomgår MRI-behandling är omkring 25 gånger större än andelen med njurproblem.

Mangoral är för närvarande i klinisk fas-II som sagt och under innevarande år inleds fas-II studier. Vidare har Ascelia erhållit s.k. orphan drug status av amerikanska läkemedelsverket FDA vilket ger en hel del fördelar i utveckling och patentsituation. Vår bedömning är att utvecklingsrisken för ett kontrastmedel är lägre än för ett "traditionellt" läkemedel så sannolikheten för framgång borde vara väsentligt högre än för utveckling av nya läkemedel. Ytterligare en faktor som gör Mangoral intressant är det faktum att det inte finns någon konkurrens. Idag finns inga alternativ till befintliga kontrastvätskor, en marknad som

för patienter med njurproblem globalt omsätter 3-5 miljarder kronor årligen. Målet är lansering 2022, givet att fas-III studien lyckas förstås.

Det andra preparatet, Oncoral, som passerat fas-I, är också intressant. Det handlar om en ny formulering av en känd substans som gör att man kan ersätta intravenösa injektioner med tablettbehandling, vilket skulle innebära stor patientnytta samtidigt då man slipper inläggning på sjukhus för medicineringen vilket också innebär besparingar för värden. Det är tidig fas, och därmed svårbedömt, men nyttan är tydlig. Dock är det tufft att gå från injektion till tablett då det senare betyder att läkemedlet metaboliseras i levern och där har många försök stupat. Så vi ser Oncoral lite som en option.

Ascelia hade en nettokassa på 38 Mkr före emissionen som görs till fast pris om 25 kronor per aktie. Vid full teckning inklusive övertilldelningsoption skulle det tillföra 212 Mkr netto och värdera bolaget till cirka 600 Mkr. Det värderar forskningsportföljen (börsvärde – kassa) till knappt 350 Mkr. Det är lågt för ett fas-II projekt, och då har vi inte ens räknat in Oncoral. Givet emissionen menar bolaget att verksamheten är fullt finansierat för ett marknadsgodkännande för Mangoral. Med hög sannolikhet att lyckas, en tydlig och definierad marknad, stark balansräkning och låg värdering framstår Ascelia som en intressant notering. Rådet blir att teckna. Notera att sista dag är tisdag 5 mars. ■

Teckningsvillkoren

Pris: 25 SEK

Teckningsperiod: 21 feb – 5 mars 2019

Första handelsdag: 13 mars 2019

Emissionsinstitut: Vator Securities

Rapportdatum: 15 maj 2019

Råd: Teckna