



Bolagsbevakningen

Detta är en betald analys på uppdrag av BrainCool

2019-06-03

BrainCool – Många bollar i luften

BRAIN / Spotlight / 5,38 kr

Medicinteknikbolaget har ett händelserikt år 2018 bakom sig. Efter flera framgångsrika produktutvärderingar inom ett antal marknadssegment är det nu dags att få upp försäljningen. Ambitionen är att positionera sig som en ledande global aktör inom temperaturhantering. Dit är det en bit kvar, som fjolårets rörelseintäkter på 9 Mkr visar.

Bolaget grundades 2014 och utvecklar produkter för medicinsk kylning av hjärnan. Teknologin är utvecklad som kylkuddar som appliceras på olika delar av patientens kropp, där systemet kontrollerar kroppstemperaturen. Produkterna används vid behandling av olika allvarliga tillstånd innefattande stroke, hjärtstopp, samt hjärnskakning och migrän.

Medicinsk kylning (hypotermi) är en allmänt accepterad behandlingsmetod och innebär att kroppstemperaturen sänks till mellan 32 och 36 grader. Kylning används för att skydda hjärnan och andra organ från skada, om det vid olika tillstånd som hjärtstopp eller stroke skulle uppstå syrebrist. Kylning kan även användas för att motverka vissa biverkningar vid strålning och cellgiftsbehandling inom cancervården.

Verksamheten är indelad i de två affärsområden Brain Cooling och Pain Management och bygger på en portfölj om totalt fem produkter. Bolagets BrainCool System (BCS) är ett medicinskt system för behandling av hjärtstillestånd och stroke och har kapacitet att reglera kylning och uppvärmning till olika delar av patientens kropp.

Genom en unik teknik kan BCS bibehålla kylningen med en minimerad störning av patientens köldreceptorer, och därmed också minimera risken för frossa, en naturlig sideeffekt av nedkylningen. Systemet har godkänts i både Europa, USA och nyligen även i Korea. I Japan förväntas ett godkännande under året.



Disclaimer

Detta material har sammanställts av Stockpicker i informationssyfte och ska inte ses som rådgivning. Innehållet har grundats på information från allmänt tillgängliga källor vilka bedömts som tillförlitliga. Sakinnehållets riktighet och fullständighet liksom lämnade prognoser och rekommendationen kan således inte garanteras. Stockpicker lämnar inte i förväg ut slutsatser och eller omdömen i materialet. Åsikter som lämnats i materialet är analytikerns åsikter vid tillfället för upprättandet av materialet och dessa kan ändras. Det lämnas ingen försäkran om att framtida händelser kommer vara i enlighet med åsikter framförda i materialet.

Stockpicker fransäger sig allt ansvar för direkt eller indirekt skada som kan grunda sig på detta material. Placeringar i finansiella instrument är förenade med ekonomisk risk. Att en placering historiskt haft en god värdeutveckling är ingen garanti för framtiden. Stockpicker fransäger sig därmed allt ansvar för eventuell förlust eller skada av vad slag det må vara som grundar sig på användandet av materialet.



Bolagsbevakningen

Detta är en betald analys på uppdrag av BrainCool

Som komplement till BCS, köpte man år 2016 det amerikanska bolaget Benechill med produkten RhinoChill, en bärbar, batteridrivna och icke-invasiv produkt för snabb och tidig medicinsk kylning vid stroke och hjärtstopp. Kylningen sker genom att ett förångande kylmedel sprutas in i nashålan via katetrar.

Mycket uppmärksamhet genererades under 2018 med resultaten av den så kallade PRINCESS-studien, där hjärtstoppspatienter behandlades med tidig kylning med RhinoChill. Studien bekräftade att ju tidigare man kyls, desto bättre resultat får man för överlevnad och neurologisk funktion. En mycket intressant observation var att om nedkylningen påbörjas innan hjärtat har återfått cirkulation, motverkas många av de skadliga processer som börjar när blodflödet kommer igång igen.

Bolagets tredje produkt, Cooral System är en oral kylapparat för att motverka oral mukositis, en allvarlig biverkning som drabbar cirka 80% av alla cancerpatienter som erhåller höga doser av cellgifter inför en benmärgstransplantation. Amerikanska läkemedelsmyndigheten FDA har valt ut Cooral System att delta i ett så kallat "early access programme", och produkten genomgår för närvarande en klinisk nationell multicenter studie.

Den fjärde produkten, CoolHead System, är under utveckling och genomgår för närvarande två kliniska studier i Europa. CoolHead kommer att baseras på RhinoChills intranasala kylningskoncept och är avsedd för hemanvändning av migränpatienter. Den sista platsen i produktportföljen tar PolarCap System, ett medicinskt kylsystem för behandling av hjärnskakning och repetitiva huvudkollisioner inom idrottsmedicin som är utlicensierad till tidigare dotterbolaget PolarCool.

Ett viktigt genombrott kom i början av oktober, när man fick sin första order på fem stycken Cooral System med ett ordervärde på 0,5 Mkr från en distributör i Förenade Arabemiraten och Qatar. Ytterligare en order på fyra stycken Cooral System till ett värde på 0,4 Mkr kom från Kanada i mitten av december, där marknadsgodkännande baseras på det europeiska systemet. Under 2019 ska den redan CE-märkta produkten lanseras i Europa och en FDA ansökan för marknadsgodkännande i USA med lansering 2020 ska lämnas in.

En annan milstolpe var den första ordern i Sverige av två stycken BCS från en ledande universitetsklinik. Utöver det utvecklas satsningen i Mexiko mer och mer till en succé. Efter en första utvärderingsorder på BCS beställde samma klinik fyra månader senare ytterligare ett system för sina kardiologi och neurologi avdelningar. Kort därefter fick man ytterligare en order på två system från en lokal distributör.

Disclaimer

Detta material har sammanställts av Stockpicker i informationssyfte och ska inte ses som rådgivning. Innehållet har grundats på information från allmänt tillgängliga källor vilka bedömts som tillförlitliga. Sakinnehållets riktighet och fullständighet liksom lämnade prognoser och rekommendationen kan således inte garanteras. Stockpicker lämnar inte i förväg ut slutsatser och eller omdömen i materialet. Åsikter som lämnats i materialet är analytikerns åsikter vid tillfället för upprättandet av materialet och dessa kan ändras. Det lämnas ingen försäkran om att framtida händelser kommer vara i enlighet med åsikter framförda i materialet.

Stockpicker fransäger sig allt ansvar för direkt eller indirekt skada som kan grundas sig på detta material. Placeringar i finansiella instrument är förenade med ekonomisk risk. Att en placering historiskt haft en god värdeutveckling är ingen garanti för framtiden. Stockpicker fransäger sig därmed allt ansvar för eventuell förlust eller skada av vad slag det må vara som grundar sig på användandet av materialet.



Bolagsbevakningen

Detta är en betald analys på uppdrag av BrainCool

Det ekonomiskt mest betydelsefulla hittills är, emellertid, distributionsavtalet med Vinamed i Vietnam. Efter en initial order på två BrainCool och två RhinoChill till ett värde på 0,5 Mkr i slutet av fjolåret, kom den första miljonordern (1,5 Mkr) om 6 BrainCool och 10 RhinoChill i mitten av januari.

Till följd av den avslutade PRINCESS-studien har intresset för RhinoChill ökat märkbart. I slutet av 2018 fick man order på totalt sex system i Tyskland och Österrike, där man bedömer att kunna generera intäkter på 8 000–10 000 kr per behandlad patient. Dessutom har man fått tre order på RhinoChill för behandling på kranskärslröntgenlab, ett nytt segment för bolaget.

Även dessa ordrar kom från Tyskland, där det finns cirka 500 avdelningar för kranskärslröntgen, med en potential om minst 20-30 patienter per och år och avdelning, enligt bolaget. Behandlingsformen förväntas generera återkommande intäkter per patient om 750 euro för BrainCool, så teoretiskt skulle det kunna bli ett segment med cirka 100 Mkr i årlig omsättning. Vd Martin Walej hoppas på att nå en marknadspenetration på 15-20% med en årlig intäkt om 10-15 Mkr inom 18-24 månader.

För att utnyttja den stora potentialen inom de tysktalande marknaderna skapades nyligen en ny sälj- och marknadsorganisation för just denna region. Omkring 50 000 patienter behandlas årligen inom EU med hypotermi efter hjärtstillestånd, cirka 600 000 behandlas genom hantering av kransartären med katetrar, och fler än 50 000 strokepatienter med trombektomier, och antalet växer snabbt.

Huvudfokus i närtid är att etablera kombinationen av RhinoChill och BrainCool System inom sjukhusmarknaden under namnet BrainCell-koncept i Europa, följt av andra internationella marknader. Globalt befinner sig marknaden för temperaturhantering i ett högt tillväxtstadium med bredast användning i USA, Tyskland, Korea och Japan.

Ytkylning (som till exempel BCS) är den metoden med högst penetration och användning, och står i USA för cirka 80% av det totala marknadsvärdet på 180 miljoner usd, varav en stor del utgörs av engångsprodukter. BCS, som marknadsförs som IQool System i USA, är placerad som ett avancerat ytbaserat kylsystem och konkurrerar bland annat med produkten Arctic Sun från Bard.

Disclaimer

Detta material har sammanställts av Stockpicker i informationssyfte och ska inte ses som rådgivning. Innehållet har grundats på information från allmänt tillgängliga källor vilka bedömts som tillförlitliga. Sakinnehållets riktighet och fullständighet liksom lämnade prognoser och rekommendationen kan således inte garanteras. Stockpicker lämnar inte i förväg ut slutsatser och eller omdömen i materialet. Åsikter som lämnats i materialet är analytikerns åsikter vid tillfället för upprättandet av materialet och dessa kan ändras. Det lämnas ingen försäkran om att framtida händelser kommer vara i enlighet med åsikter framförda i materialet.

Stockpicker fransäger sig allt ansvar för direkt eller indirekt skada som kan grunda sig på detta material. Placeringar i finansiella instrument är förenade med ekonomisk risk. Att en placering historiskt haft en god värdeutveckling är ingen garanti för framtiden. Stockpicker fransäger sig därmed allt ansvar för eventuell förlust eller skada av vad slag det må vara som grundar sig på användandet av materialet.



Bolagsbevakningen

Detta är en betald analys på uppdrag av BrainCool

Intressant för en potentiell monetarisering framöver är beslutet som nyligen fattades i Korea, där man implementerade ett ersättningsystem via försäkringssystemet. Arctic Sun erhåller omkring 900 usd per användning, och de enklare kylsystemen runt 200 usd per användning.

En viktig punkt för forsknings- och utvecklingsbolag är alltid finansieringen. Det ligger i sakens natur att man investera stora summor utan att ha några meningsfulla intäkter, och BrainCool är inget undantag. Ifjol uppgick kassaflödet från den löpande verksamheten till -25 Mkr och kassaflödet från investeringsverksamheten till -11 Mkr.

Sedan dess har man fått finansiering från EU om 13 Mkr för projekt inom migrän och projektet inom stroke kommer erhålla 7 Mkr i bidrag, som kommer investeras direkt i produkten BrainCool System. Dessutom säkerställde man i februari en finansiering om 30 Mkr genom riktad emission om 5 Mkr och lån på 25 Mkr till 12% ränta. Därmed avslutar man även det tidigare samarbete med L1 Capital och ESGO som finansieringskällor.

Vid slutet av mars uppgick kassan till 6,5 Mkr. Förlusten under årets första tre månader landade på 11,8 Mkr, jämfört med 6,4 Mkr under Q1 2018, främst på grund av högre kostnader relaterade till den amerikanska säljorganisationen samt utveckling av tillverkningsprocesser inför ökade volymer. Totalt uppgick rörelsekostnaderna till 13,3 Mkr.

Det är nästintill omöjligt att göra prognoser för ett bolag i ett sådant tidigt skede av sin utveckling och risken i den typen av investering är betydligt högre än vanligt. Vi kan dock konstatera att BrainCool har lyckats åstadkomma stora framsteg på förhållandevis kort tid och inte minst utvecklingen de senaste månaderna ger hopp om en kommersiell framgång i framtiden.

Dagens börsvärde på cirka 210 Mkr tar knappast hänsyn till den långsiktiga potentialen, även om det inte går att utesluta ytterligare utspädning på vägen.

Analytiker: Sebastian Lang, Stockpicker



Disclaimer

Detta material har sammanställts av Stockpicker i informationssyfte och ska inte ses som rådgivning. Innehållet har grundats på information från allmänt tillgängliga källor vilka bedömts som tillförlitliga. Sakinnehållets riktighet och fullständighet liksom lämnade prognoser och rekommendationen kan således inte garanteras. Stockpicker lämnar inte i förväg ut slutsatser och eller omdömen i materialet. Åsikter som lämnats i materialet är analytikerns åsikter vid tillfället för upprättandet av materialet och dessa kan ändras. Det lämnas ingen försäkran om att framtida händelser kommer vara i enlighet med åsikter framförda i materialet.

Stockpicker fransäger sig allt ansvar för direkt eller indirekt skada som kan grundas sig på detta material. Placeringar i finansiella instrument är förenade med ekonomisk risk. Att en placering historiskt haft en god värdeutveckling är ingen garanti för framtiden. Stockpicker fransäger sig därmed allt ansvar för eventuell förlust eller skada av vad slag det må vara som grundar sig på användandet av materialet.