

# Analyse af Exiqon A/S

## Beskrivelse af virksomheden

Exiqon A/S Exiqon er et dansk Life Science selskab. Virksomheden har 100 medarbejdere. Ud over at være placeret i Danmark, så har selskabet også et datterselskab i USA, som skal sælge og markedsføre Exiqon's produkter i USA. Dette er væsentligt, da Nord Amerika pr. 31.12.2015 er det største marked for Exiqon's produkter med over 40%.

Exiqon er internationalt anerkendt for deres produkter indenfor microRNA og RNA sekvensering. Dette har indtil nu været Exiqon's primære forretnings-segment. Det er svært at forstå selskabets produkter helt præcist, men jeg vil forsøge at give en forklaring som indledning til min analyse af selskabet. I Årsregnskabet for regnskabsåret 2015 står der beskrevet følgende:

*"Exiqon vil fremme forskning af hvornår og hvor vores gener udtrykkes. Vi vil give forskere over hele verden best-in-class produkter og brugervenlige forretningsløsninger, designet til at omdanne arbejdsgange i vores branche.*

*Vores mål er at hjælpe med at etablere den biologiske funktion af genetisk variation og fremme forbedret menneskers sundhed. Vi mener, at dette vil blive opnået gennem dedikeret service til vores kunder, som de søger at finde og kontrollere en stadig dybere forståelse af den biologiske funktion af genetisk variation.*

*Exiqon Life Sciences har i første omgang fokuseret på at få en førende position på det nye marked for miRNA-analyse. Fra denne position, udvider vi vores produkter og tjenester til at omfatte en analyse af andre RNA. Vi forfølger en vækststrategi om at blive den førende leverandør af fleksible løsninger til RNA-analyse ved at udnytte eksisterende kapacitet og erobre nye markeder."*

Man kan ud fra dette konstatere, at Exiqon sælger produkter rettet mod forskning med henblik på at etablere biologiske funktioner som følge af kundskab til genetisk variation af patienter. Og målet med dette er at forbedre menneskers sundhed i en stor grad.

De seneste år har Exiqon arbejdet med at udvikle produkter og software. Disse produkter er blevet lanceret i 2015. Disse produkter medfører, at Exiqon kan adressere langt større marked for RNA sekvensering og analyse. Disse produkter hjælper forskere med at analysere biologiske funktioner ved genanalyse.

I juli 2015 lancerede Exiqon et helt særligt produkt i sin portefølje. Dette produkt bliver nævnt XploreRNA cloud computing. Dette er et unikt produkt, som ingen af konkurrenterne er i nærheden af at kunne tilbyde på verdensmarkedet.

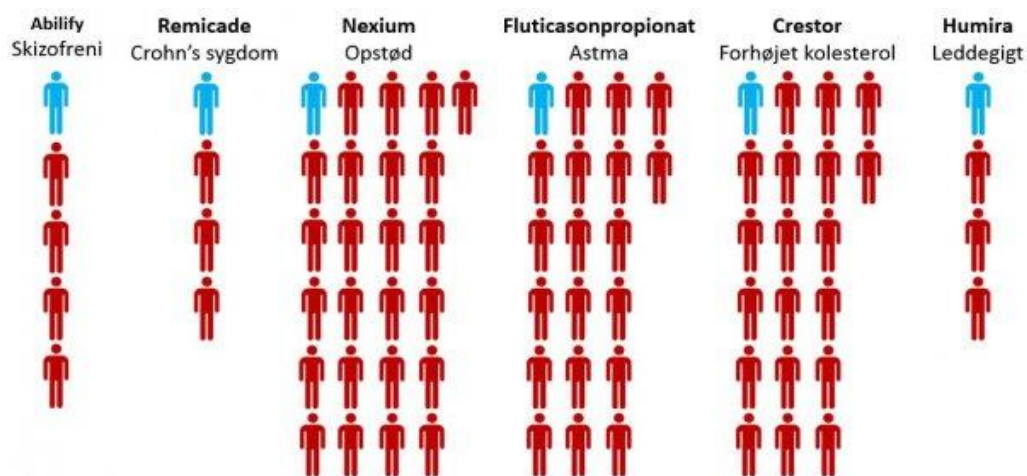
Kunderne kan sende deres data til XploreRNA platformen hos Exiqon. Derefter modtager kunderne rapporter i clouden fra undersøgelser i denne. Exiqon's detaljerede computere sorterer alle dataene og genererer rapporter til kunderne og fortæller hvilke data de skal anvende.

I denne forbindelse kan der oplyses, at den 5. november lavede Biogazelle, et stort belgisk selskab, et komparativt studie af mange Life Science virksomheder i hele verden. Dette studie konkluderede, at Exiqon's technology er verdens bedste for denn branche.

For at skabe mere forståelse for denne branche, så har den administrerende direktør i Exiqon, Lars Kongbak M.Sc. i biologi og Ph.d i molekylærbiologi, jævnligt skrevet kronikker om udviklingen i deres kundskab til menneskers genetik og mulighederne som følger heraf, i henhold til forebyggelse og behandling af alvorlige sygdomme.

Specielt to forhold som Lars Kongbak har vist i sine kronikker, har vakt min interesse.

1. At man ved genetisk analyse kan finde frem til hvilken personlig medicin en bestemt genetisk profil skal have, for at behandling skal virke mod dennes sygdom. På denne måde kan sundhedssystemet undgå at anvende meget dyrt medicin som standard procedure, til flere alvorlige sygdomme, og som har lille eller ingen effekt på mange af patienterne. Dette er interessant, fordi faktum er, at der bliver anvendt enorme mængder dyrt medicin, som ingen effekt har på patienterne. Her er et eksempel vist fra en kronik hos Lars Kongbak angående effekten af diverse medicin:



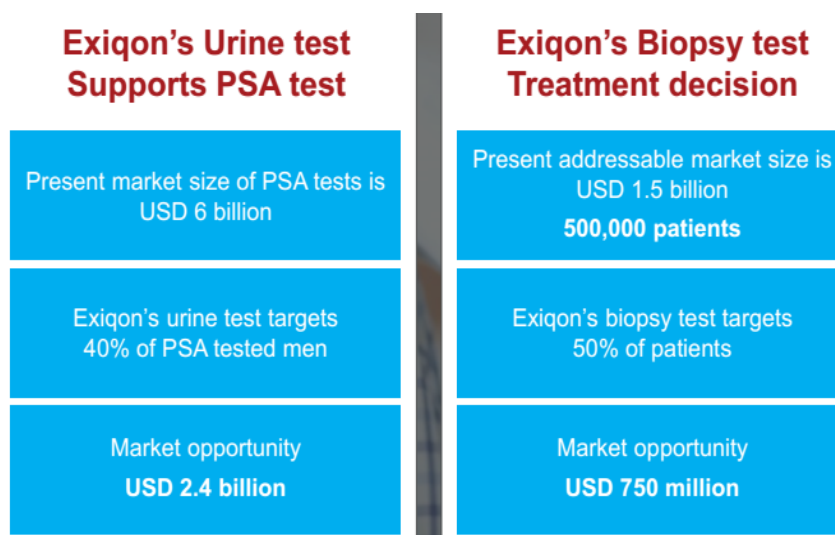
2. Et andet væsentligt forhold, som Lars Kongbak har henvist i sine kronikker er, at man ud fra de analyserede genetiske profiler hos patienter i dag, kan aflæse mulige sygdomme som patienter har stor sandsynlighed for at udvikle i fremtiden. Dette giver også væsentlig mulighed for forebyggelse, som kan spare sundhedssystemet utroligt mange ressourcer.

Denne udvikling har vækket stor interesse kring hele verden de seneste år, fordi dette kan omdanne hele biotek branchen. Og flere analytikere vurderer, at markedet indenfor RNA og microRNA, vil vokse eksplosivt i de kommende år. Denne udvikling har også fået det danske sundhedssystem til at reagere. Fordi Regionerne i Danmark har besluttet, at 100.000 danskere skal i løbet af de næste 5 år have deres gener kortlagt med det formål, at kunne skræddersy medicin til en lang række alvorlige sygdomme. I denne forbindelse udtaler Regionerne: *“Det her kan blive et eksporteventyr på linje med vindmøllerne, hvis vi får udviklet mere præcis medicin. I dag spildes der både tid og liv og penge, fordi medicinen ikke er præcis nok. Eksempelvis er det kun 25 procent af kræftmedicinen, der virker på patienterne.”*

Det ville være meget mærkeligt hvis ikke Exiqon også ville være en integreret del af dette projekt, da Exiqon er en af verdens førende virksomheder til at foretage disse undersøgelser.

Exiqon opererer dog ikke kun i dette "tidlige led". Exiqon Diagnostics har de seneste år udviklet molekylære diagnostiske tests, for at hjælpe læger at opdage kræften tidligt, således at patienten får den bedste behandling, og har største chance for overlevelse. Disse tests er baseret på de produkter og teknologier, der allerede sælges af Exiqon Life Sciences. Disse tests er endnu ikke kommercialiseret, men de er tæt på. Dermed kan man sige, at Exiqon er meget tæt på at udvide sin værdikæde. Exiqon's strategi er, at markedsføre positive resultater fra Exiqons diagnostiske programmer i samarbejde med verdens førende diagnostiske selskaber. Med denne strategi forventer Exiqon, at deres produkter kan sikres kommerciel succes. Og planen er at tests for prostata og endetarms kræft allerede skal på markedet i 2017.

De kræftformer som Exiqon har fokus på, er prostata og endetarmskræft. Og disse må betegnes som de mest væsentlige, da endetarmskræft og prostata kræft, begge er i top 3 over de mest hyppige kræft dræbere hos mænd anno 2016. Potentialet i dette segment er dog ikke langt væk. I præsentation fra februar siger Exiqon, at de forventer testene er klar til kommercialisering allerede i 2017, og der forventes enda omsætning allerede i 2017. Og for hvad angår markedsmulighederne, så oplyser Exiqon i præsentation i februar 2016, at *market opportunity alene for prostata testene er over 3 milliarder dollars.*



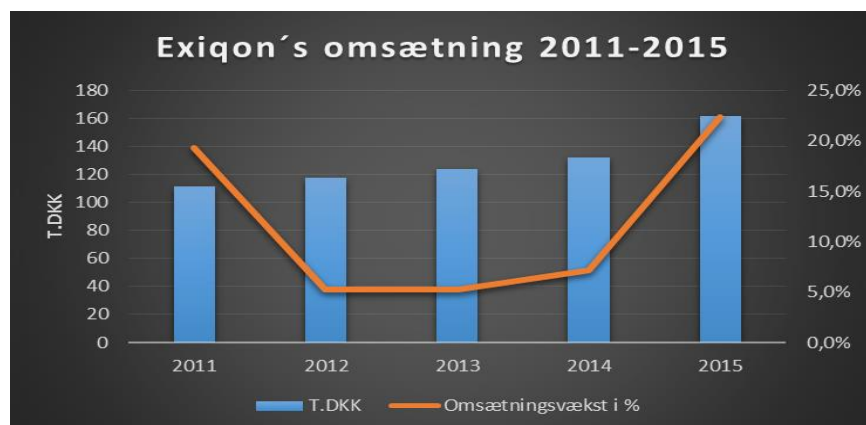
Exiqon er en lille spiller på verdensmarkedet i øjeblikket med en omsætning på kun 160 mio. kr. Men med den præsenterede vækst for 2015 på 23%, og den udvikling af unikke produkter, som selskabet har foretaget i sit life science segment, og det potentiale som den har i sin diagnostik pipeline på relativt kort sikt, så er Exiqon en utrolig interessant aktie på kort og lang sikt.

Exiqon forventer kliniske resultater for prostata testene i 3 kvartal. Exiqon forventer to-cifrede vækstrater frem til 2018. Dette er der ikke mange der kan prale af.

Jeg har fulgt aktien nu i 2 år. Markedsværdien er i øjeblikket 400 mio.DKK. Efter min opfattelse afspejler dette slet ikke den reelle værdi af virksomheden på nuværende tidspunkt.

## Regnskabsmæssig analyse.

### Omsætning



Hvis man kigger i 5-år oversigten i regnskabet hos Exiqon, så har væksten i omsætning svinget meget. I 2011 var væksten 20%. Derefter ligger den på kun 5-8% i perioden fra 2012 til 2014. Dette svarer i øvrigt til en omsætningsvækst på kun 18% i hele perioden fra 2012 til 2014. Derimod, så stiger væksten eksplosivt igen i 2015, hvor selskabet har rekord vækst i omsætningen på 23%.

Jeg vurderer ikke at perioden fra 2012 til 2014 har været tilfredsstillende internt i Exiqon. Årsagen til den forholdsvis lave vækst i denne periode kan være, at Exiqon i denne periode og stadigvæk, er en lille aktør på markedet, som indtil nu ikke har haft det store kapitalberedskab.

Efter min opfattelse, har denne periode fået Exiqon at fokusere innovativt, og har de søgt at differentiere sig fra de andre store aktører på markedet, i forhold til sine produkter i Life Science segmentet. Og denne proces har været succesfuld. I 2015 har selskabet lanceret 5 nye produkter. Detaljer omkring disse nye produkter kan læses på side 7 i årsregnskabet for 2015, og er vist til højre her i analysen.

Resultaterne af de lancerede produkter har allerede vist god effekt. Som figuren ovenfor viser, så øges omsætningsvæksten eksplosivt fra 2014 til 2015, fra 8% til 23%. Og der må antages, at de nye produkter har bidraget til denne succes.

#### Exiqon Life Sciences' products and services launches in 2015

- On 31 March 2015 Exiqon launched Next Generation Sequencing services for microRNAs present in blood serum and plasma.
- On 26 May 2015 Exiqon launched new Antisense LNA™ GapmeRs for RNA functional analysis.
- On 30 June 2015 Exiqon launched a new qPCR portfolio, ExiLERATE LNA™, for real-time PCR analysis of mRNAs and long non-coding RNAs.
- On 30 June 2015 Exiqon launched its innovative XploreRNA™ cloud-computing environment, leveraging existing bioinformatics capabilities, and bringing together for the first time applications for RNA seq data analysis with custom assay design in one integrated workflow supported by a full-fledged e-commerce system.
- On 30 June 2015 Exiqon announced the impressive results of a comparative study of technologies for functional knockdown demonstrating that Exiqon's Antisense LNA™ GapmeR technology is superior for knockdown capability of long non-coding RNAs.

Som også nævnt i indledningen, så har et anerkendt belgisk selskab ved navn Biogazelle, lavet et komparativt studie af Life Science virksomheder i hele verden, hvor teknologien er det primære fokus. Og her blev Exiqon fremhævet som indehaver af den bedste technology, eller som Biogazelle udtrykte det; "Best in class".

I forhold til Exiqon's position på de geografiske markeder, så oplyser Exiqon dette i regnskabet:

#### Geographical split of revenue

The Group divides its revenue into three geographies: North America, Europe and Rest of World. The split is based on the registered offices of the customers.

	2015	2014
	DKK'000	DKK'000
North America	61,626	45,576
Europe *)	81,051	72,000
Rest of World	19,340	14,816
	162,017	132,392

\*) Including Denmark (country of domicile) tDKK 10,380 (tDKK 6,522 in 2014).

Det som er interessant i denne forbindelse er, hvor stor er USD risikoen, da stor del af Exiqon's produkter bliver solgt i USD. Derfor har jeg her lavet en tabel som viser udviklingen i omsætning til Nord Amerika i den analyserede periode fra 2011 til 2015:

	2011	2012	2013	2014	2015	E2016	E2017
Samlet omsætning	111,5	117,4	123,6	132,4	162	185	222
Nord Amerika	42,7	42,9	42,3	45,6	61,6	83,2	112,3
omsætning NA i %	38,3%	36,5%	34,2%	34,4%	38,0%	45,0%	50,6%
USD kurs	-	-	-	-	-	6,75-7,00	6,75-7,00

Tabellen viser, at Nord Amerika i perioden fra 2011 til 2014 har været stabilt 42-45 mio.kr. i omsætning, hvilket svarer til 34%-38% af omsætningen hos selskabet. I 2015 ændres denne tendens, og markedet i Nord Amerika vokser over 35% til 61,6 mio.kr. Da de øvrige markeder også vokser i 2015, så svarer markedet i USA stadigvæk kun til 38% af hele omsætningen.

Ud over at vise udviklingen fra perioden 2011 til 2015, så har jeg også vist estimater for 2016 & 2017, som er estimaterne ifølge forventningerne hos Exiqon. Den eneste ekstra forudsætning jeg har foretaget, er at fremskrive væksten i Nord Amerika med 35% i 2016 & 2017. Dette er samme vækst som for 2015.

Resultatet af denne fremskriving er, at enten vil USD risikoen øges, eller er estimaterne for lave, eller vil USD risikoen + estimaterne er for lave. Fordi i forhold til de forrige år, så vil det Nord Amerikanske marked i 2016 & 2017 øges til henholdsvis 45% & 50% af den samlede omsætning.

Jeg tror på nummer 3 scenarie. Jeg tror markedet i USA vil vokse mere end de andre, samtidigt som jeg vurderer, at estimaterne er for lave, som i henhold til ledelsen vil være 180-185 mio. kr. Jeg tror nærmere på minimum 190-195 mio. kr., fordi:

- Alle de nye produkter vil indgå i omsætningen for hele 2016 istedet for kun delvist. Samtidigt arbejder selskabet med at forbedre deres produkter(kommer vi til senere).
- Kapitalberedskabet hos Exiqon er bedre end nogensinde. De har 16 mio. kr. I positivt CF fra driften i 2015, samtidigt som de har udstedt obligationer for 40 mio. kr. Dermed er kapital ikke et problem for selskabet. Dette giver selskabet muligheder.
- I hele desember måned 2015 gav selskabet 20% rabat på alle deres produkter. Dette er væsentligt i det perspektiv, at selskabet alligevel formåede at have sit bedste kvartal nogensinde, med 46,6 mio. kr. I omsætning.

Jeg vil ikke gøre så meget ud af diagnostikken, men dette har Exiqon utrolig meget fokus på i deres regnskab og deres øvrige præsentationer. Dette vil på relativt kort tid være den ultimative kurstrigger i aktien.

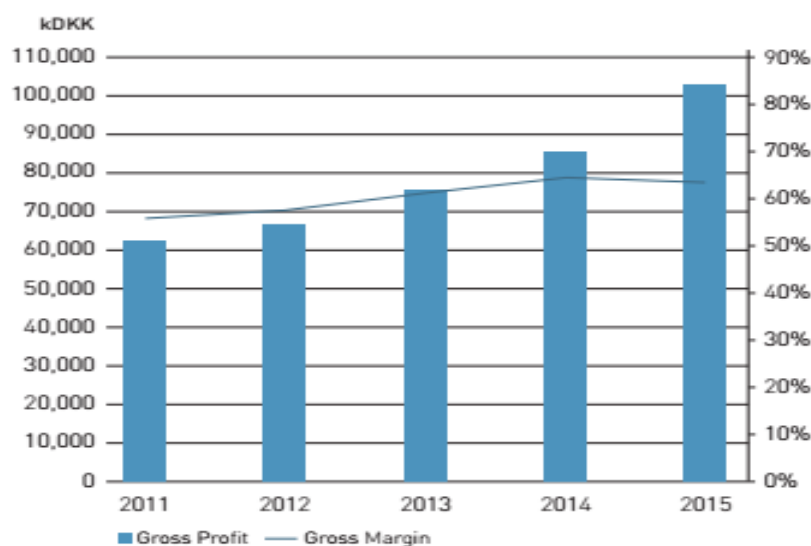
Ifølge Exiqon, så er markeds "opportunity" i forhold til deres prostata tests over 3 milliarder USD, hvilket svarer til 20 mia. kr.

Hvis der antages at Exiqon får en partner at markedsføre og sælge deres test, så vil Exiqon formentlig få royalties svarende til 10%, hvilket er meget standard i biotek branchen.

Hvis der så antages, at Exiqon får 10% af markedet frem til 2020, så vil det give en extra omsætning på  $((30.000.000.000 * 10%) * 10%) = 300.000.000$ . Og her har man slet ikke beregnet potentialet i endetarmstestene, som ifølge planerne også skal kommerialiseres i 2017. Til den tid har et opkøb for længst fundet sted.

I min værdiansættelse vil jeg af konservative hensigter, ikke indregne dette potentiale, da der er mange oplysninger vi ikke kender i forhold til indtjening af disse produkter. Da resultater fra de kliniske forsøg allerede kommer i 3. Kvartal 2016, så er det snart tid til, at dette skal indpriseres i aktien.

### Bruttoresultat



Kigger man på grafen for bruttoavance, så er udviklingen positiv. Bruttoavancen og bruttomarginen er vokset meget mere stabilt end omsætningen. I årsregnskabet for 2014 udtalte ledelsen endvidere som vist til højre: "Margins will improve significantly with growing product sales. The current production capacity for its proprietary PCR products is sufficient to support four times current sales".

Exiqon's current target for gross margins of 65-70% may be achieved only through economies of scale. Margins will improve significantly with growing product sales. The company's current production capacity for its proprietary PCR products is sufficient to support four times current sales. With production of all custom LNA™ oligonucleotides outsourced, Exiqon may reach current gross margin targets without further investment in production capacity.

Hvis man ved årsafslutningen i 2014 vidste, at omsætningen ville stige 30 mio.kr. i 2015, så ville man ud fra denne udtalelse være overbevidst om, at bruttoavancen i % ville stige yderligere, fordi i

perioden 2011 til 2014, er produktionsomkostningerne kun stiget fra 45,4 mio.kr. til 47,2 mio. kr., hvilket kun svarer til 4%.

Derfor undrer det mig meget, at produktionsomkostningerne i 2015 stiger over 12 mio. kr., til 59,5 mio.kr., altså en stigning på 26%. Dette resulterer endda i den udvikling, at bruttomarginen falder fra 64% i 2014 til 63% i 2015, samtidigt som dette er det første år, at omsætningen vokser med raket fart.

Dette er bekymrende, da eksperter, analytikere af aktien samt Exiqon's ledelse har udtalt, at bruttomarginen vil blive 65-70% som følge af øget produksalg. Dette har regnskabet for 2015 i hvert fald benægtet i første omgang.

Jeg ser dette klart som den dårligste nyhed i hele regnskabet hos Exiqon for 2015. I forhold til forklaringen til væksten i produktionsomkostningerne, så står det i årsregnskabet:

In 2015 inventory was written down with DKK 2.5 million (DKK 3.7 million), which is included in production cost. Exiqon Life Sciences gross margin was realized at 62.9% (63.9%) affected by higher services sales.

Jeg er ikke overbevist af denne forklaring, fordi kigger man på side 47 i regnskabet, så viser note 3, hvordan omsætningen fordeler sig:

#### Note 3. Revenue

Parent			Group	
2014	2015		2015	2014
DKK'000	DKK'000		DKK'000	DKK'000
80,964	95,122	Product sales	119,477	96,269
14,615	25,651	Services	25,223	20,507
8,912	10,351	License income	10,351	8,912
6,704	6,966	Contract research and grants income	6,966	6,704
<b>111,195</b>	<b>138,090</b>		<b>162,017</b>	<b>132,392</b>

Denne note viser, at stigningen i omsætningen af service er kun 4,7 mio. kr. Og ser man bort fra den nedskrivning af varelager på 2,5 mio.kr. som de nævner, så kan stigningen i produktionsomkostninger til service, ikke forklare den samlede stigning i omkostningerne på yderligere 10 mio. kr.

Derfor har jeg spurgt CFO Hens Henrik Christensen følgende spørgsmål:

Hej Hans Henrik

“Jeg er igang med en tilbundsgående analyse af Exiqons fremtidsværdi, idet jeg overvejer yderligere investeringer i Exiqon fra mine nuværende 85.000 stk.

Jeg har gennemgået 2015 regnskabet, og der er en post som bekymrer mig og som jeg ikke ser retfærdiggjort i regnskabet.

Produktionsomk. er vokset med 26% i forbindelse med en omsætningsvækst på 22%. Dette stemmer ikke overens med, at scalerbarheden i Life science forretningen er stor, som jeg ellers hidtil har bygget min investering på.

Hvad er forklaringen på dette, udover de lagerforskydninger som I henviser til i regnskabet, men som ikke opvejer den store omkostningsvækst?”

Her er svaret fra Hans Henrik Christensen:

“Forklaringen finder du i vores seneste store tiltag, Next Generation Sequencing Services, som stadig er under opbygning, og derfor har små marginer i 2015.

Jeg forventer at vi se forbedringer i løbet af 2016, efterhånden som omsætningen i denne nye forretning vokser, men før 2017 vil vi næppe være helt på plads da vi først skal have udviklet egne kits.”

Ud fra oplysningerne i regnskabet og dette svar fra Hans Henrik, så må der formodes, at selskabet i løbet af 2016 vil nå en bruttomargin på minimum 65% ved øget salg. Hvis ikke, så vil jeg blive skuffet. Derfor vil jeg følge dette nøgletal nøje i de første kvartals regnskaber i 2016. Med nuværende “guidance”, vil øget bruttomargin på 2% øge EBIT 4 mio.kr. i 2016 & 9 mio. kr. I 2017. Derfor har det stor betydning for selskabet, at denne målsætning bliver nået.

I min værdiansættelse vil jeg anvende bruttomarginer på 65% i E2016, og derefter vil denne øges langsomt til 67,5% frem til E2020.

### R&D costs og SG&A costs

(DKK'000 except key figures)	2015	2014	2013	2012	2011
<b>Income statement</b>					
Revenue	162,017	132,392	123,584	117,400	111,458
Research and development costs	-32,435	-26,283	-24,253	-22,259	-22,954
Sales and marketing costs	-49,363	-43,087	-41,261	-37,894	-34,043
Administrative expenses	-17,142	-18,911	-18,718	-18,838	-19,435

Exiqon siger i deres estimater for 2017 & 2018, at selskabet forventer, at R&D costs vil være 15% af omsætningen, og SG&A vil være 30% af omsætningen. Hvis vil opstiller dette i en tabel, så vil udviklingen i disse omkostninger være følgende:

	2011	2012	2013	2014	2015	E2016	E2017	E2018
Samlet omsætning	111,5	117,4	123,6	132,4	162	185	222	266
R&D costs	-22,9	-22,2	-24,2	-26,3	-32,4	-32,4	-33,2	-39,9
i % af omsætning	20,5%	18,9%	19,6%	19,9%	20,0%	17,5%	15,0%	15,0%
SG&A costs	-53,5	-56,7	-60	-62	-66,5	-65	-66,5	-80
i % af omsætning	48,0%	48,3%	48,5%	46,8%	41,0%	35,1%	30,0%	30,0%

Analyse af disse omkostninger er nødvendigt, for at fastsætte en realistisk EBIT på længere sikt. Og ud fra nøgletallene i regnskabet, opstillet i forhold til estimaterne i tabellen, så vurderer jeg, at denne målsætning er yderst realistisk. De administrative omkostninger vil ikke stige. Og dermed skal selskabet kun forsøge ikke at øge deres salgs og markedsføringsomkostninger markant. Og da der ifølge tabellen er plads til øgede SG&A omkostninger på 20 mio. kr., så skulle det være nok til at markedsføre og sælge Exiqon's produkter fremover, for at opnå den forventede vækst.

Dermed tror jeg på deres målsætning i forhold til SG&A costs skal være 30% af omsætningen.



R&D costs målsætningen bliver derimod ikke noget problem at opnå. Exiqon har allerede sikret sig betragtelig finansiel støtte til produktudviklingen af sit diagnostik segment på 'kort og længere sikt. Nedenfor er overblik over finansieringen af produktudviklingen og markedsføring af deres diagnostik pipeline:

Program	Total budget	Exiqon grant	Remaining 30.06.2015	Funding period				
				2014	2015	2016	2017	2018
Colon cancer biomarker discovery	42.270	16.908	0					
Colon cancer, recurrence	35.000	2.304	2.113					
Pain biomarker discovery	58.538	3.510	2.288					
Prostate cancer biomarker discovery	22.572	9.029	4.870					
NGS & cancer	38.549	12.194	6.962					
<b>Total (DKK'000)</b>	<b>196.929</b>	<b>43.945</b>	<b>16.233</b>					

Dette viser, at hele Exiqon's produktudvikling er nærmest fuldt finansieret af tredjeparter. Og den del som er selvfinansieret, er næsten allerede betalt. Derfor kan man sige, at den finansielle risiko er meget lav, og Exiqon skulle formå at opnå deres R&D cost guidance ud fra dette faktum.

Ved bruttoavance på 65%, R&D costs på 15% af omsætningen og SG&A costs på 30% af omsætningen, **så vil selskabet have en EBIT margine på 20%.**

### Værdiansættelse

Baseret på disse observationer og disse forudsætninger, hvad bør Exiqon så reelt være værd? Jeg har udarbejdet en DCF analyse for Exiqon.

Forudsætningerne som DCF modellen er baseret på er følgende:

- Omsætningsvækst på 20% frem til 2020, og derefter 5,5% i terminalperioden.
- Bruttoavance på 65% i 2016, som vokser til 67,5% frem til 2020.
- EBIT margine på 20%
- At Exiqon ikke skal betale skat af de første 372 mio.kr., som de har i overskud.

Når jeg opstiller disse forudsætninger ind i min DCF analyse, får jeg en virksomhedsværdi af alle fremtidige cash flows, hvor aktien skal være kr. 30 i nutidsværdi. Dette er baseret på en WACC på 10%, hvilket jeg i øvrigt synes er relativt højt på nuværende tidspunkt, da selskabet allerede er Cash flow positivt, og har meget høje forventninger til fremtiden på kort og lang sikt.

Hvis jeg havde valgt WACC på 8%, 9%, eller 11%, så ville nutidsværdien af en aktie være følgende:

Wacc	8%	9%	10%	11%
kr. pr. aktie	54,5	38,5	30	24,7

Jeg vurderer, at hvis man skal ind i aktien, så skal det være nu. Lige nu og her vurderer jeg aktien er 25-30 kr. værd, og derudover er der et kæmpe potentiale i deres diagnostik segment, hvor der kommer nyheder i 3. Kvartal, og hvor prostata tests måske allerede bidrager med indtjening i 2017.

Ved årsafslutning vurderer jeg at gode nyheder fra prostata valideringen og eventuelt en opjustering som jeg tror på, vil være store kurstriggere.

Investor 1989 har tidligere foretaget analyse af dette selskab. I denne forbindelse nævnte Investor 1989, at Lars Kongbak nævnte Exiqon som en opkøbsmulighed. Jeg lyttede selv til denne præsentation, og jeg er fuldstændig enig med denne vurdering. Og da selskabet nu efter Investor 1989 analyse sidste år, har vist hvor store vækstrater den kan generere som følge af de nye produkter + den positive respons de har fået på produkterne, samtidigt som resultater fra deres diagnostik venter lige rundt om hjørnet, så har en opkøbsmulighed aldrig været mere aktuelt end nu.

Jeg vil slutte med de samme ord som Investor1989 skrev, i en analyse han foretog for ca. 12-14 måneder siden tror jeg det var:

“Alt i alt mener jeg, at Exiqon er en ekstremt attraktiv investering og en overset dansk diamant med usædvanlig lav analytikerdekning. Selskabet har underpræsteret i årene 2012-2014, men er nu ællingen der er og bliver til en endnu smukkere svane. Herudover mener jeg, at de analytikere der følger selskabet kun gør det meget overfladisk og ikke er ude og tale med ledelsen dybdegående, snakke med konkurrenterne og gennemse markedet. Jeg mener klart de overser de stordriftsfordele Exiqon vil høste de kommende år og det betydelige cash flow der vil komme som følge heraf.”

Der er ikke længere den risiko, at de nye produkter ikke vil levere den vækst som selskabet troede. Og diverse rapporter viser, at markedet er i eksplosiv vækst. Dette har vi fået bevis for i 2015. Der er dog stadigvæk risiko for, at de ikke lykkes med deres diagnostiske produkter. Jeg anser dog denne mulighed for ikke at være særlig stor, hvis man skal tro de præsentationer, som selskabet selv har fremlagt.