

Akademiska samarbeten öppnar vägen för Fas 2

Aptahem

24 september 2026

Det svenska bioteknikbolaget Aptahem AB (publ) ("Aptahem" eller "Bolaget") utvecklar RNA-baserade läkemedel för behandling av akuta, livshotande tillstånd där koagulation, inflammation och vävnadsskada samverkar i sjukdomsprocessen. Apt-1, Bolagets främsta läkemedelskandidat är ett akutläkemedel som utvecklas med mål att stoppa de organ- och vävnadsskador som leder till den mycket höga dödligheten för bland annat sepsispatienter. Efter en finaliserad Fas 1-studie planeras det för en Fas 2-studie, där Aptahem för dialoger med akademiska institutioner gällande kliniska samarbeten, samtidigt som ett samarbete med Jarlen Capital fortgår i syfte att identifiera licenstagare eller annan kommersiell partner. Analyst Group ser goda möjligheter för Aptahem att med den innovativa Apt-1 behandlingen kapitalisera på en bred marknad i stark tillväxt genom pågående partnerskapsdiskussioner. Sammantaget anser Analyst Group att investerare inbjuds till en attraktiv investeringsmöjlighet genom att teckna units i pågående företrädesemission till en Pre-Money-värdering om 10,4 MSEK.

Om Aptahem

Aptahem är ett bioteknikbolag i klinisk Bolaget som utvecklar RNA-baserade behandlingar för akuta, livshotande tillstånd där koagulation, inflammation och vävnadsskada samverkar i sjukdomsprocessen. Bolagets behandlingar bygger på en RNA-aptamerteknologi som liknar antikroppar, vilket medför en förmåga att binda till mer specifika mål samt produceras av icke-biologiska processer, vilket ger ingen eller låg immunogenicitet. Bolagets huvudkandidat, Apt-1, har i prekliniska studier visat en unik profil som samtidigt motverkar både koagulation och inflammation, något som adresserar dagens utmaningar avseende sepsis. I augusti år 2025 ansökte Bolaget till FDA:s CNPV-pilotprogram för accelererad granskning, där besked ännu inte kommunicerats då urvalen sker löpande. Ett positivt antagnings-besked möjliggör en snabbare väg till marknad, där granskningstiden kan förkortas från 10–12 månader till endast 1–2 månader. Detta väntas innebära minskad finansiell risk och en kraftig regulatorisk validering inför framtida partnerskap, vilket utgör en stark potentiell trigger för Bolaget.

Apt-1 har i prekliniska studier påvisat unika antiinflammatoriska, antitrombotiska och immunomodulerande egenskaper, vilket indikerar att Apt-1 har potential att vara den helhetslösning som sepsisbehandlingen idag saknar.



Dagens behandlingar, som oftast består av flera olika, har ofta otillräcklig respons och riskerar samtidigt medföra oönskade biverkningar. Det saknas därmed en effektiv behandling, speciellt när dessa akuta tillstånd förvärras i senare skeden. Detta ämnar Apt-1 åtgärda, vilket därmed medför en stor marknadspotential om över 5 mdUSD enbart inom sepsis. Apt-1 är baserat på Aptahems aptamerteknologi, aptamererna består av enkelsträngat RNA (ssRNA) vilka är kemiskt framtagna biomolekyler. Aptamerer binder till förutbestämda specifika mål, för att motverka sjukdoms-framkallande mekanismer. På detta sätt har Apt-1 potential att förhindra livshotande tillstånd som leder till eller orsakas av sepsis, även kallat blodförgiftning, och på så vis hindra sjukdomstillståndet från att göra skada på kroppens organ och vävnader. Läkemedelskandidaten är både anti-inflammatorisk och antitrombotisk, och dessa unika egenskaper har potential att bekämpa sjukdomar där dessa faktorer är involverade. Apt-1 har potentiellt förmågan, som ett tänkt akutläkemedel, att förhindra den inflammatoriska responsen och därmed motverka uppkomsten av de organ- och vävnadsskador som bland annat leder till den höga dödligheten bland sepsispatienter.

Pågående emission

Aptahem genomför en företrädesemission av units om cirka 15,6 MSEK före emissionskostnader. Nettolikviden avses fördelas med 50 % till klinisk utveckling och förberedelser inför Fas 2-studien, 35 % till finansiell stabilitet och löpande verksamhet samt resterande 15 % till partnerskap och strategiska affärer. Varje unit består av tre nya aktier och en vederlagsfri teckningsoption av serie T09, till ett pris om 1,2 SEK per unit, motsvarande 0,4 SEK per aktie. Teckningsoptionerna kan vid utnyttjande under år 2027 tillföra Bolaget ytterligare upp till cirka 6,5 MSEK.

Klinisk säkerhet och tolerabilitet

Efter en genomförd Fas 1-studie med Apt-1, som visat god säkerhet och tolerabilitet samt intressanta data, söker nu Bolaget akademiska partners för att utföra nästa kliniska steg, en fas-2 patient studie. Dialoger förs nu genom ingångna sekretessavtal. Fas 2-studien syftar till att generera en första klinisk effektsignal hos patienter, något som utgör en central värde drivare för framtida partnersamarbeten.

Betydande marknadspotential

Apt-1 riktar sig mot sepsis och de livshotande sjukdomstillstånd som uppstår runt sepsis, såsom akut njurskada och uro-genitala infektioner, där nuvarande behandlingsalternativ ofta är otillräckliga. Marknaden för dessa indikationer överstiger 20 mdUSD, vilket understryker läkemedelskandidatens breda kommersiella räckvidd utöver sepsisområdet.

Innovativ läkemedelskandidat

Apt-1 är en RNA-baserad aptamer med hög affinitet till specifika medicinska targets. Aptamerer liknar antikroppar men är mindre, stabilar, har högre affinitet och är syntetiskt framställda, vilket minskar immunrisker och förbättrar tillverkningsbarhet. Med förmåga att samtidigt modulera inflammation, koagulation och vävnadsreparation har Apt-1 potential att etableras som en first-in-class-behandling inom flera kritiska tillstånd.

Klinisk validering inför Fas 2 stärker partnerdiskussioner

Aptahem genomförde under åren 2022–2023 en dubbel-blindad randomiserad placebokontrollerad Fas 1-studie på friska frivilliga försökspersoner med Apta-1. Bolaget har finaliserat och slutrapporterat Fas 1-studien till myndighet, en studie som genomfördes utan allvarliga biverkningar och där en individ uppvisade tydlig sänkning av inflammatoriska biomarkörer, vilket ses som en första signal på behandlingseffekt. Mot bakgrund av detta förbereder Bolaget för en PoC Fas 2-studie på patienter med svårbehandlade inflammatoriska tillstånd relaterade till sepsis. Studien planeras att genomföras i samarbete med akademiska partners, där Aptahem har inlett dialoger med akademiska institutioner och tecknat sekretessavtal. Det immateriella skyddet kring Apta-1 har parallellt med den kliniska utvecklingen stärkts. Patentskyddet stärktes ytterligare under december år 2025 då Aptahem erhöll patent-skydd för Apta-1 inom patentfamilj 2 i Kina, giltigt till och med år 2038. Det kinesiska patentskyddet utgör ett viktigt tillägg till Bolagets immateriella tillgångar inför fortsatta partnerförhandlingar.



”Efter en slutförd Fas 1-studie förbereder Aptahem nu nästa kliniska steg, där en Fas 2-studie planeras tillsammans med akademiska partners. Samtidigt har utlicensieringsarbetet intensifierats genom samarbetet med Jarlen Capital. Att marknaden inte sett ett godkänt sepsisläkemedel på över 20 år understryker marknads-potentialen. Med en Pre Money-värdering om 10,4 MSEK anser Analyst Group att emissionen utgör en attraktiv investeringsmöjlighet”, säger ansvarig analytiker på Analyst Group.

Därtill producerade tillverkningspartnern Hongene Biotech i juni år 2026 en testbatch av Apta-1, med en renhet om cirka 99 % och förbättrad produktionseffektivitet, något som väntas bidra till lägre tillverkningskostnader och stärka Apta-1 inför partnerdiskussioner. Aptahems affärsmodell bygger på att utveckla läkemedelskandidater och finna partners för licensering, för att på så vis ta läkemedel till marknaden, där kompensationen baseras på olika intäktsmodeller såsom till exempel royalties, milstolpsbetalningar samt upfrontbetalningar.

Bolaget har sett ett ökat intresse efter Fas 1-studien och har intresse från potentiella partners, där vissa erhållit konfidentiell tillgång till Bolagets datarum. Jarlen Capital anlätades i augusti år 2026 för att parallellt med Bolaget driva utlicensieringsarbetet, mot en ersättning som erhålls vid genomfört avtal. Analyst Group ser goda möjligheter för utlicensieringsavtal givet att emissionslikviden skapar fortsatt handlingsutrymme avseende partner-processer.

Affärsutveckling

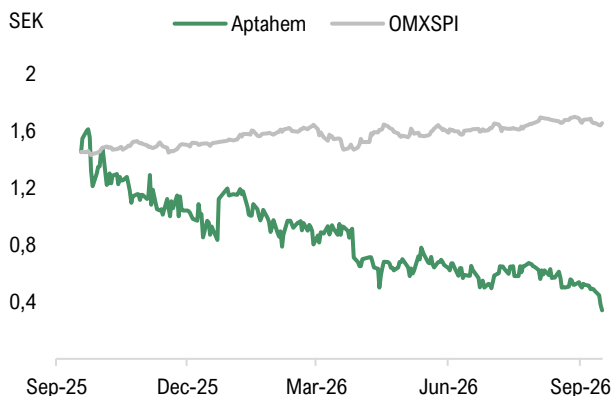
Vid utlicensiering av läkemedel är det vanligt att licenstagaren tillgodoser aktören som utlicensierar produkten med upfront- och milstolpsbetalningar, detta för att finansiera studie- och utvecklingskostnader. Dessa betalningar delas ofta upp i olika skeden, t.ex. vid signering av kontrakt, vid genomförda studier och vid potentiellt läkemedelsgodkännande. Då riskprofilen ser annorlunda ut beroende på var i processen avtal sluts är avtalets ingång också en faktor som spelar roll för hur mycket av värdet som fördelas till Aptahem respektive licenstagaren. Sammantaget förväntas Aptahem erhålla en större förskotts-betalning för Apta-1 ju senare avtal skrivs, då risken progressivt blir mindre ju fler stadier som slutförs. Parallellt med förberedelserna inför Fas 2-studien driver Bolaget partnerprocessen, vilket ger flexibilitet att ingå ett avtal i det skede som skapar mest värde.

Tidsplan Apta-1	Status
Pre-kliniska studier	Avklarat ✓
Klinisk Fas 1	Avklarat ✓
Klinisk Fas 2 (PoC)	Under förberedelse ⌚

Kostnaderna för klinisk utveckling ökar fram till marknadsintroduktion. Aptahems pågående emission ska bland annat finansiera arbetet med att knyta en akademisk partners inför Fas 2-studien. Data från denna fas är ofta viktiga för licensavtal och kan stärka Bolagets förhandlingsposition. Strategin är att finna en licenstagare som övertar huvuddelen av den fortsatta kliniska utvecklingen, med möjlighet till upfront- och milstolps-betalningar samt kostnadsdelning. Analyst Group bedömer att Fas 1-resultaten och den accepterade artikeln om Apta-1:s antitrombotiska, men inte antikoagulerande, aktivitet i British Journal of Pharmacology ger en stark vetenskaplig grund för diskussioner med akademiska partner och potentiella licenstagare.

Nyckeldata per 2026-09-24

Senast betalt (SEK)	0,33
Antal aktier (st.)	25 933 116
Börsvärde (MSEK)	8,6
Nettokassa (MSEK)	1,7
EV (MSEK)	6,9
Lista	Spotlight Stock Market
VD	Mikael Lindstam



Marknadsanalys

Akuta inflammatoriska och koagulationsrelaterade sjukdomstillstånd, inklusive sepsis, utgör ett växande globalt hälsoproblem med betydande dödlighet, behandlingsbrist och ekonomiska konsekvenser. Enligt WHO drabbas varje år omkring 50 miljoner människor av sepsis globalt, med 11 miljoner dödsfall av komplikationerna, motsvarande nästan 20 % av världens totala årliga dödsfall. Bland svårt sjuka patienter varierar dödligheten mellan 15–40 %. Dödsfallen är ofta kopplade till att det idag saknas effektiva och specifika behandlingar för tillstånd där inflammation, koagulation och vävnadsskada samverkar.

Kostnaderna för dessa tillstånd är betydande. I USA uppskattas sjukhuskostnader relaterade till sepsis uppgå till över 62 mdUSD årligen, vilket gör sepsis till det mest kostsamma tillståndet att behandla på amerikanska sjukhus. Motsvarande siffra i EU5-länderna uppgår till cirka 11,6 mdEUR enligt ISPOR. Därtill tillkommer sekundära kostnader till följd av t.ex. kronisk sjuklighet, bestående organskador, arbetsförlust och behov av långtidsvård. Sepsis har även risk för att leda till neurokognitiva skador, dialysberoende eller amputation, vilket ytterligare fördyrar det samhälls-ekonomiska utfallet.

Marknadspotential inom Apta-1:s målordikationer

Aptahems läkemedelskandidat Apta-1 utvecklas initialt för behandling av akuta inflammatoriska och koagulationsdrivna sjukdomar, däribland sepsis och tillstånd som riskerar leda till eller uppstå till följd av sepsis. Marknaden för behandling av sepsis och septisk chock i USA, EU5 och Japan värderades till cirka 5,2 mdUSD år 2024 och förväntas växa till 7,5 mdUSD år 2030, motsvarande en CAGR om cirka 6 % enligt Businesswire. Vid ett godkännande bedöms Apta-1 kunna nå en marknadsandel om 15 % inom svår sepsis fyra år efter lansering.

Produktportfölj

Apta-1

Aptahems främsta läkemedelskandidat, Apta-1, är en RNA-baserad aptamer för behandling av livshotande trombo-inflammatoriska sjukdomstillstånd, däribland sepsis, akut njurskada och urogenitala akutillstånd, och är i nuläget en av få läkemedelskandidater mot sepsis. I en avslutad klinisk Fas 1-studie har Apta-1 visat god säkerhet och tolerabilitet.

Apta-2

Apta-2 är en preklinisk kandidat inom inflammationsområdet som tillverkats i mindre skala för initiala studier. Profilen är preliminärt lovande, men underlaget är ännu för begränsat för slutsatser.

Apta-3

Apta-3 har ej blivit aktiverad, tillverkad eller studerad, och dess fokusindikation är ännu ej offentliggjord, men projektet har möjlighet att utvecklas i takt med att kliniska behov identifieras.

Inför nästa kliniska steg har Aptahem identifierat flera möjliga studieinriktningar för en fas 2-studie inom sepsisområdet, däribland inflammatoriska njursjukdomar, akut njurskada (AKI) och urogenitala akutillstånd. Vilken indikation som slutligen väljs och hur studien utformas avses avgöras i dialog med akademiska kliniska företrädare.

- Inflammatoriska njursjukdomar och akut njurskada (AKI), vilka riskerar att uppstå i samband med infektioner, läkemedelstoxicitet eller sepsis, och där Apta-1:s antiinflammatoriska och antitrombotiska verkningsmekanism bedöms ha potential att minska sjukdomsprogression. Marknaden för AKI-behandling i USA, EU4, Storbritannien och Japan uppgick till cirka 4,9 mdUSD år 2025, med en förväntad CAGR om 4,1 % fram till år 2036 enligt DelveInsight.
- Akuta urogenitala sjukdomar, inkl. prostatit och cystit, där svår inflammation riskerar att leda till urosepsis. Den globala marknaden för behandling inom detta område uppskattas överstiga 10 mdUSD.
- Pulmonella tillstånd och akuta lungskador, t.ex. orsakade av allvarlig influensa, covid-19 eller annan systemisk inflammation, där Apta-1 har möjlighet att förbättra syresättning och minska fibrosrisk.
- Koagulationsrubbningar vid akuta tillstånd, där mikrotromboser bidrar till vävnadsskador och organsvikt. Apta-1 möjliggör, genom att modulera koagulationssystemet, förbättrad mikrocirkulation och minskad risk för multiorgansvikt.
- Patentfamilj 2, som omfattar Apta-1:s terapeutiska användning och verkningsmekanism, är beviljad i bland annat Europa, USA, Kina och Sydkorea med skydd till och med år 2038. Analyst Group ser det beviljade skyddet som en tillgång i partnerdialoger.

Positionering och konkurrensfördel

Apta-1 bedöms vara strategiskt positionerad inom ett flertal indikationer där det medicinska behovet är stort och befintliga behandlingsalternativ saknas eller är otillräckliga. Att kandidaten kombinerar antiinflammatoriska, antitrombotiska och vävnadsreparerande egenskaper i ett och samma läkemedel positionerar den som potentiell first-in-class, med patentskydd på viktiga marknader till och med år 2038. Vägen framåt går via akademiska kliniska samarbeten, vilket ger tillgång till klinisk kompetens och patientunderlag utan kostsam intern uppbyggnad.

Analyst Group bedömer att närmaste värdedrivare utgörs av prioriterad indikation, etablerade samarbeten, studiestart och tidiga kliniska datapunkter. Steg som kan stärka Aptahems position i den partnerprocessen parallellt.

Investeringsidé

Klinisk validering banar väg för partnerskap

Aptahem utvecklar en unik läkemedelskandidat mot sepsis och relaterade akuta tillstånd, där det idag inte finns tillräckligt effektiv behandling. Bolaget förbereder nästa kliniska steg. En Fas 2-studie inriktad på att generera en första klinisk effektsignal hos patienter med allvarlig inflammatorisk sjukdom, tillsammans med akademiska kliniska företrädare. Dialoger förs med flera universitetsforskare och sjukhus och sekretessavtal har tecknats.

Parallellt har Aptahem intensifierat affärsutvecklingsaktiviteter och bedriver fördjupade diskussioner med potentiella partners, där flera aktörer bland annat har erhållit konfidentiell tillgång till Bolagets datarum. Sedan augusti år 2026 drivs arbetet även genom Jarlen Capital, vars ersättning är helt successbaserad och utgår först vid genomförd affär.

De främsta värde drivarna i närtid bedöms utgöras av uppnådda steg inom det kliniska studiearbetet. Bolaget har genom konsultativa nyckelrekryteringar etablerat goda förutsättningar för att hantera arbetet kring de fortsatta studierna avseende Apta-1. Det föreligger möjlighet att en fast-track designation utfärdas, givet bristen på effektiva sepsisbehandlingar, vilket historiskt har förkortat den totala utvecklingstiden med i genomsnitt drygt ett år för läkemedelskandidater med liknande regulatoriska designationer, enligt ISPOR. En sådan designation väntas även bidra till lägre utvecklingskostnader genom löpande regulatorisk granskning och tätare dialog med FDA.

Analyst Group har valt att jämföra Aptahem med bolag som har läkemedelskandidater i klinisk Fas 2 inom sepsis och närliggande njurindikationer. Modus Therapeutics värderas till 67 MSEK, Enlivex Therapeutics till 139 MSEK, Arch Biopartners till 411 MSEK och Abionyx Pharma till 902 MSEK, motsvarande en median om 275 MSEK. Det kan jämföras med Aptahems Pre Money-värdering om cirka 10,4 MSEK. Aptahem är därmed det enda Bolaget i jämförelsegruppen som ännu inte inlett en fas 2-studie, vilket både förklarar diskrepansen och utgör den huvudsakliga uppvärderingspotentialen. I kombination med det handlingsutrymme emissionen tillför anser Analyst Group att förutsättningar finns för en omvärdering av aktien.

Unika egenskaper talar för betydande marknadspotential

Genom att modulera överaktiverade immun- och koagulationssystem vid akuta tillstånd, såsom sepsis, akut njurskada eller svår lunginflammation, bedöms Apta-1 ha möjligheten att bidra till att bryta den patologiska kaskad som ofta leder till multiorgansvikt och död. Särskilt relevant är detta i sen fas av sepsis, där nuvarande behandlingar saknar effekt och ofta består av bred antibiotikaanvändning utan immunologisk modulering. Till skillnad från dagens behandlingsalternativ, som i regel adresserar en enskild sjukdoms-mekanism, adresserar Apta-1 flera centrala processer samtidigt. Detta, kombinerat med att marknaden inte sett ett godkänt sepsisläkemedel på över två decennier medför att Apta-1 bedöms fylla ett betydande medicinskt och kommersiellt tomrum, med potential att bli en first-in-class-terapi inom flera terapiområden, givet bevisad effekt och godkännanden.

Kliniska läkemedelsbolag utgör lukrativa möjligheter

När en läkemedelskandidat går från preklinisk forskning till klinisk fas reduceras risken avsevärt, eftersom data från humanstudier ger konkreta bevis på säkerhet och effekt. Större läkemedelsföretag betraktar klinisk validering som ett tecken på kommersiell potential, varför förvärv och strategiska partnerskap ofta sker i detta skede för att bredda portfölj budet. Att bolag erhåller regulatoriska godkännanden, eller fast track designation till det, efter framgångsrikt utförda kliniska studier agerar som starka katalysatorer. För Aptahem innebär det nuvarande läget, där Bolaget aktivt genomför partnerskapsdiskussioner och förbereder nästa kliniska steg, en möjlighet för investerare att komma in tidigt i processen för att ta del av den värde drivande potential som en licensiering och ett potentiellt marknadsgodkännande och kommersialisering medför.

Analyst Group betraktar Apta-1 som en pionjär inom utvecklingen av läkemedel för livshotande inflammatoriska tillstånd såsom sepsis, vars marknadspotential är betydande. Den aktuella emissionen utgör ett strategiskt viktigt steg för att möjliggöra fortsatt verksamhet och att driva förberedelserna inför nästa kliniska steg. Med en avslutad Fas 1-studie har Bolaget nått en viktig milstolpe och står redo att gå vidare med nästa kliniska steg för att fullt ut validera potentialen. Sammantaget anser Analyst Group att en Pre Money-värdering om 10,4 MSEK inbjuder till en attraktiv investeringsmöjlighet.



Bull Scenario

- **Värderingsgap:** Aptahem värderas till 10,4 MSEK, mot 67 MSEK för lägst värderade Modus Therapeutics och en median om 275 MSEK för peers i klinisk Fas 2.
- **Licensavtalens storlek:** Sepsisavtal har historiskt inneburit uppförskott-betalningar om hundratals MUSD, vilket vida överstiger nuvarande börsvärde.
- **Aktiv transaktionsmarknad:** Dimerix förvärvade i juli 2026 en Fas 2-redo AKI-kandidat, vilket visar industriellt intresse för tillgångar i Aptahems skede.



Bear Scenario

- **Negativt utfall inom sepsis:** Medför att Aptahem behöver prioritera om mot övriga indikationer.
- **Utspänningsrisk:** Aptahem är beroende av kapitalmarknaden, vid negativt utfall medför det sämre villkor.
- **Tidshorisont:** Licensvärdet realiseras först vid bevisad klinisk effekt, vilket potentiellt ligger flera år bort.

Disclaimer

Dessa analyser, dokument eller annan information härrörande AG Equity Research AB (vidare AG) är framställt i informationssyfte, för allmän spridning, och är inte avsett att vara rådgivande. Informationen i analyserna är baserade på källor och uppgifter samt utlåtanden från personer som AG bedömer vara tillförlitliga. AG kan dock aldrig garantera riktigheten i informationen. Alla estimat i analyserna är subjektiva bedömningar, vilka alltid innehåller viss osäkerhet och bör användas varsamt. AG kan därmed aldrig garantera att prognoser och/eller estimat uppfylls. Detta innebär att investeringsbeslut baserat på information från AG eller personer med koppling till AG, alltid fattas självständigt av investeraren. Dessa analyser, dokument och information härrörande AG är avsett att vara ett av flera redskap vid investeringsbeslut. Investerare uppmanas att komplettera med ytterligare material och information samt konsultera en finansiell rådgivare inför alla investeringsbeslut. AG fransäger sig allt ansvar för eventuell förlust eller skada av vad slag det må vara som grundar sig på användandet av material härrörande AG. Läsare kan anta att Analyst Group har mottagit ersättning för att framställa denna analysartikel.

AG Equity Research AB

Riddargatan 12B
114 35 Stockholm

Telefon: 08-410 112 15
E-post: info@analystgroup.se
Hemsida: www.analystgroup.se

Org.nr: 556999-0939

Analyst Group grundades år 2014 och är ett oberoende analyshus med fokus på små och medelstora noterade bolag i Norden. Sedan starten har vi byggt upp en bred erfarenhet av att analysera bolag inom flera branscher, med målet att överbrygga informationsasymmetrin mellan bolag och investerare för ökad transparens. Som fristående tredje part analyserar vi varje bolag utifrån var det står idag, dess kvalitet samt potential, för att ge stöd vid investeringsbeslut