

Akero Therapeutics (AKRO) – Ein Blockbuster für Diabetes?

entwickelt eine Therapie für Stoffwechselstörungen und Diabetes. Bei Akero Therapeutics handelt es sich um eine Biotechnologiefirma aus den USA, die sich bereits mit ihrem Lead-Kandidaten in der klinischen Phase 2 befindet (Start Q2/20). Die Rekrutierung der Patienten ist bereits abgeschlossen, sofern Covid 19 den Start nicht verzögern wird. Das Hauptaugenmerk der Entwicklung liegt bei Stoffwechselerkrankungen, wie etwa Diabetes oder NASH. Bei NASH handelt es sich um eine entzündliche Form der Fettleber, die allerdings nicht durch den Missbrauch von Alkohol ausgelöst wurde. Diese Vorstufe einer Lebererkrankung kann sich im schlimmsten Fall zu einer Leberzirrhose oder sogar Leberkrebs entwickeln. NASH wird meistens nur zufällig bei Routineuntersuchungen entdeckt. Jedoch ist NASH einer der häufigsten Ursachen für Lebertransplantationen in den USA.

Übersicht von Akero Therapeutics [1]

Tabelle 1: Akero Therapeutics [1]

Akero Therapeutics	
Aktuelle Marktkapitalisierung	572 Mio US\$
WKN	A2PLNP
Aktienkurs	20,0 US\$
Ausstehende Aktien	28,61 Mio.
Annahmen Monte Carlo Simulation / DCF	
Zielmarkt	USA (327 Mio Einwohner)
Zukünftige Patienten	6.4 -27 Mio.
Diskontierungsfaktor DCF	25%
Patientenentwicklung	± 1%
Preis des Medikaments	100 -1.200 €

Das Medikament

Der aktuelle Hoffnungsträger von Akero Therapeutics hört auf den Namen AKR-001. Die vielversprechende Therapie dient der Behandlung für die nicht-alkoholische Fettleber. AKR001 ist ein Protein, welches in die Klasse der Wachstumsfaktoren gehört. Wachstumsfaktoren sind Proteine, die als Kommunikationsmittel zwischen Zellen dienen, um das Zellwachstum oder den Zelltod zu steuern. AKR-001 ist ein Analog zu dem fibroblastischen Wachstumsfaktor 21. Abgekürzt wird dieser mit FGF 21, wobei das G für das englische Wort „growth“ steht. FGF21 spielt eine wichtige Rolle um Zellen vor Zellstress zu schützen. In der bereits durchgeführten klinischen Phase 1, zeigte AKR001 eine Verbesserung des Lipidmetabolismus, als auch eine Zunahme der Insulinsensitivität von Zellen (Diabetes). FGF 21 ist ein Wirkstoffkandidat, welches über Amgen 2018 einlizenziert wurde. Im Zuge des Lizenzdeals erhielt Amgen 10% der Aktienanteile sowie fortlaufende zukünftige Zahlungen über weitere „Milestone Payments“.

[vgl. 2,3]

Charttechnische Analyse



Abbildung 1: Marktdaten von GFIS über AKRO in US\$. Dargestellt sind der Aktienkursverlauf, die jeweiligen Umsätze und die historische Volatilität.

Akero Therapeutics befand sich bis Mitte Februar in einem Seitwärtstrend, der nur vorübergehend von einem Fehlausbruch Anfang Januar 2020 unterbrochen wurde. Der Aktienkurs bewegte sich in seinem Bollingerband für 2 Standardabweichungen (2σ). Der kurzfristige Trend seit Anfang Februar ist jedoch bärisch zu bewerten und verstärkte sich im März durch Covid19. Dieser Trend wurde wegen des Durchbruches unter die Unterstützungslinie (weiße Linie) von **17,5 \$** bestätigt. Der Durchbruch der Unterstützungslinie ging mit einer starken Zunahme der Volatilität (jedoch bei konstantem Handelsvolumen) einher. Seit Ende März vollzog die Aktie eine Gegenbewegung Richtung Unterstützungsbereich. Auffällig ist die starke Volumenzunahme Ende März, die in einem Gap nach oben die Aktie bis auf 20,0 \$ katapultierte. Interessant wird sein, ob die Aktie die starke Unterstützungslinie im Bereich **16-17 \$** halten kann, oder der aktuelle Trend sich mit hoher Volatilität fortsetzt. Die aktuelle Marktkapitalisierung beträgt **572 Mio. US\$** bei einem Aktienkurs von 20,0 \$.

Marktanalyse und Kontrahenten

Der Kampf um die Marktführerschaft für NASH/Diabetes ist entfacht. Akero Therapeutics berichtet in seinem Geschäftsbericht aus dem Jahre 2019 von einer Vielzahl von Mitbewerbern (ca. 40) im Kampf für eine Therapie gegen NASH und Diabetes. Unter diesen ca. **40 Kandidaten** befinden sich auch einige Schwergewichte der Pharma- und Biotechnologiebranche (Roche, Novartis, Bayer, Eli Lilly, Novo Nordisk, Pfizer etc.). Aus diesem Grunde halte ich für die Cash Flow Betrachtung ein Szenario für sehr wahrscheinlich, bei dem Akero Therapeutics nicht erster am Markt sein könnte (Non-Pioneer drug), und somit Marktanteile an Mitbewerber abgeben werden muss, wodurch zukünftige Cash Flows signifikant kleiner werden könnten.

Biotechshares.net

Discounted Cash Flow und Monte Carlo Simulation

Abbildung 2 zeigt das Ergebnis der Monte Carlo Simulation für Akero Therapeutics. Insgesamt umfasst die Simulation 1 Mio. zufällig generierte Datensätze. Die blaue Linie zeigt die aktuelle Marktkapitalisierung mit 572 Mio US\$. Dieser Wert entspricht dem 41,8% Perzentil. Dies bedeutet, dass 41,8% aller Werte kleiner gleich eines Nettobarwertes von 572 Mio US\$ liegen. Die rote Linie entspricht dem wahrscheinlichsten Nettobarwertes von 483 Mio US\$ ($p=4.5\%$), für den Fall einer erfolgreichen Zulassung. Die rote Linie entspricht also einem fairen **Wert der Aktie von 16.88 \$**

Der Median, der Ausreiser nach oben und unten weniger stark berücksichtigt als der Mittelwert, bezieht sich auf 675 Mio US\$ (23,6 US\$).

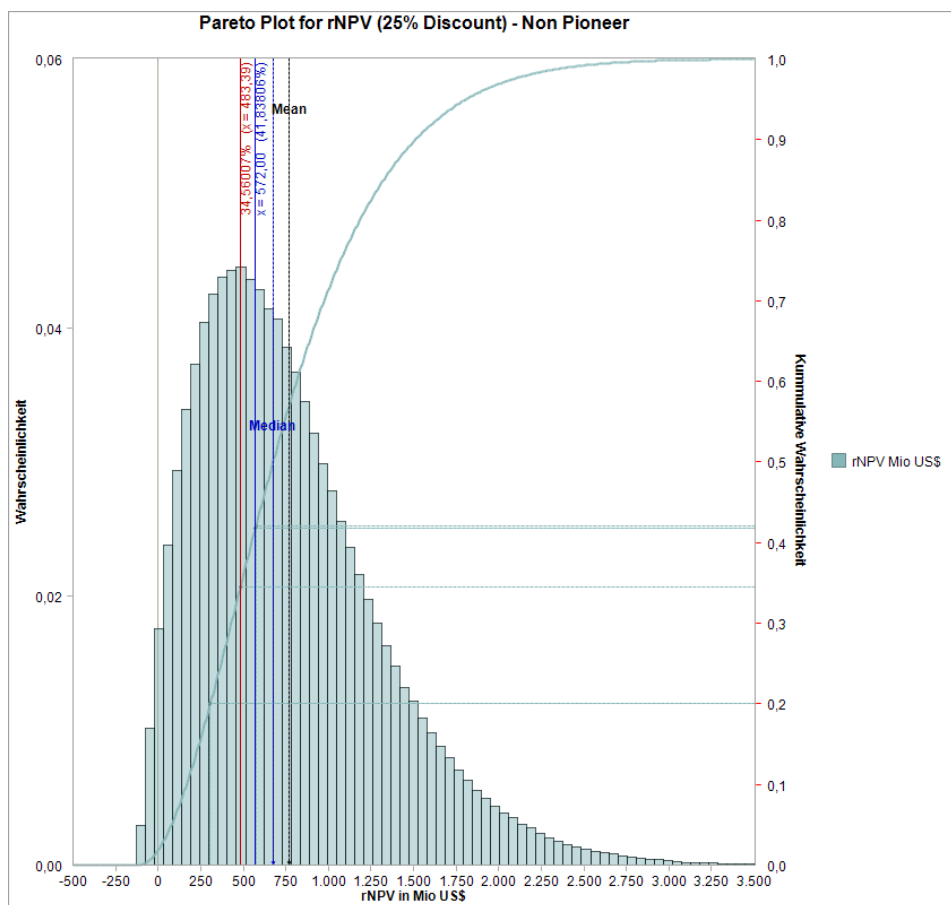


Abbildung 2: Histogramm für den berechneten rNPV in Mio US\$ (n=1 Mio).

Der Tornado-Plot oder auch Sensitivitätsanalyse zeigt, welche Parameter den größten Einfluss auf das Ergebnis haben. Im Tornado Plot ist der Mittelwert für alle drei Einflussparameter angegeben. Der Mittelwert des zukünftigen nettobarwertes beträgt **772 Mio US\$**. Den größten Einfluss auf die zukünftigen Cashflows hat mit Abstand der Medikamentenpreis gefolgt von der Patientenzahl. Die Entwicklung der Patientenzahlen (Zu/Abnahme) spielt eine untergeordnete Rolle.

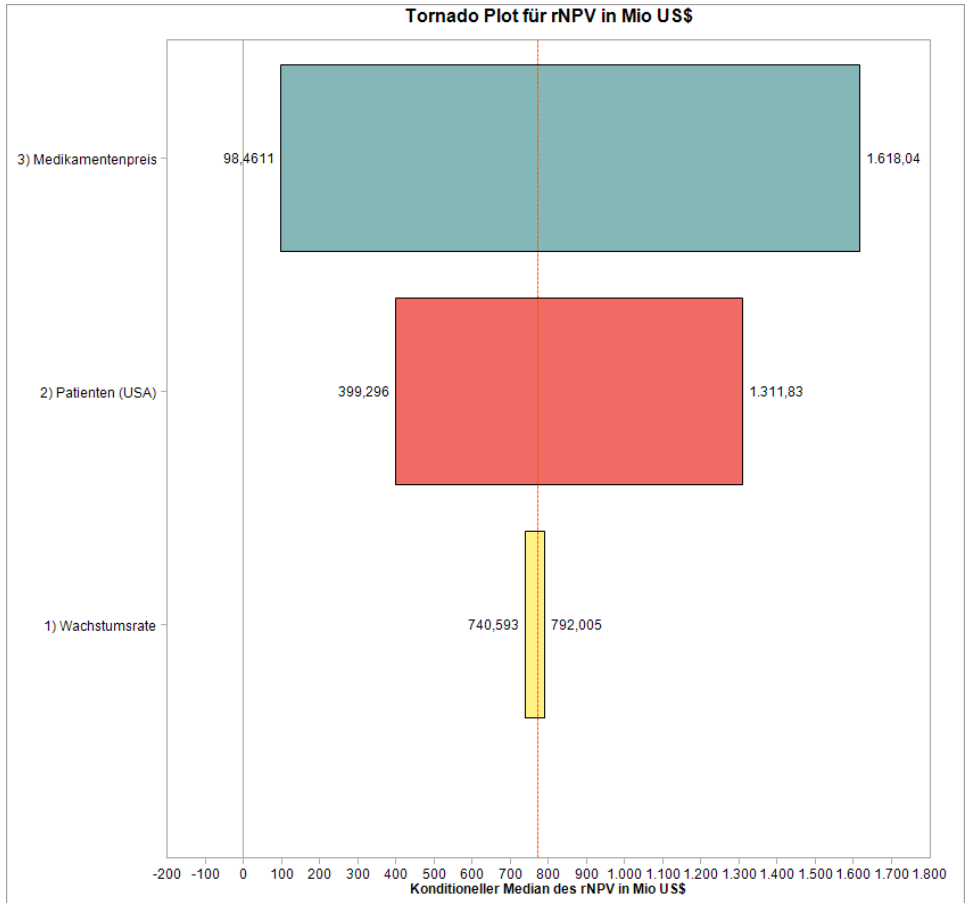


Abbildung 3: Sensitivitätsanalyse für die drei Input Parameter Preis, Patientenzahl und Patientenwachstumsrate.

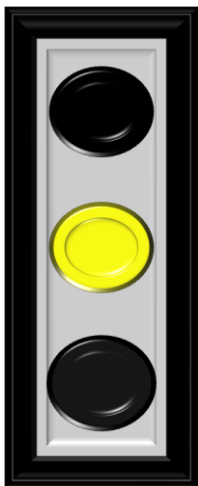
Risikofaktoren

Der Erfolg von Akero Therapeutics steht und fällt mit der erfolgreichen Zulassung von AKRO001. Das Unternehmen und damit alle zukünftigen potentiellen Cashflows sind dem Erfolg von AKRO001 untergeordnet. Die momentane Ausnahmesituation durch das Covid 19 Virus, könnte auch Auswirkungen auf den Start der klinischen Phase 2 im Sommer 2020 haben. Eine Verzögerung der Phase 2 Ergebnisse wäre mit erheblichen Kosten verbunden, die Akero noch mehr in Not bringen könnten. Akero weist für Ende des Jahres 2019 eine Cashdecke von 136.4 Mio US\$. Der Lizenzvertrag mit Amgen beinhaltet Klauseln von weiteren 40 Mio US\$ als Milestone Payments bis zur Marktreife, plus 75 Mio US\$ im Falle des Markteintrittes. Diese Zahlen zeigen, dass weitere Kapitalmaßnahmen möglicherweise von Nöten sein werden.

Fazit

Bei einem aktuellen Aktienkurs von 20 US\$, dem einer Marktkapitalisierung von 572 Mio US\$ entspricht, halte ich die Akero Aktie für leicht überbewertet. Faire Kaufgelegenheiten bieten sich im Bereich von **16-17 \$** an. Dieser Bereich entspricht einer Marktkapitalisierung von 480 Mio US\$, welches dem 35% Perzentil im Pareto-Diagramm entspricht.

Auch wenn die Behandlung von NASH und Diabetes bei erfolgreicher Zulassung einem Blockbusterpotential entspricht, halte ich die aktuelle Marktbewertung für etwas zu hoch. Die Risiken der dünnen Kapitaldecke und die Ungewissheit durch das Coronavirus lassen die Biotechshares Ampel auf gelb springen.



Hinweis:

Die veröffentlichten Empfehlungen dienen lediglich der allgemeinen Information, sie sind keine Beratung im Sinne des Wertpapierhandelsgesetzes und stellen kein Angebot und keine Aufforderung zum Kauf, Halten oder Verkauf von Wertpapieren oder Derivaten dar. Sie entsprechen lediglich der aktuellen, persönlichen Einschätzung des Autors. Alle aufgeführten Inhalte sind sorgfältig ausgewertet und verfasst. Dennoch kann keine Garantie für die Aktualität, inhaltliche Richtigkeit, Vollständigkeit, Werthaltigkeit oder Qualität der bereitgestellten Informationen übernommen werden. Es kann daher keine Haftung übernommen werden. Schadenersatzansprüche gegenüber dem Autor können ausdrücklich nicht geltend gemacht werden. Engagements in Aktien sind stets mit Risiken verbunden, die im Extremfall auch einen Totalverlust des eingesetzten Kapitals bedeuten können. Die Verwendung der Inhalte erfolgt daher auf eigene Gefahr. Alle Angaben ohne Gewähr. Die Informationen sind ausschließlich zur privaten Nutzung bestimmt.

Quellen

[1] https://www.finanzen.net/aktien/akero_therapeutics-aktie_vom_05.Apri.2020

[2] Quartalsbericht von Akero Therapeutics Q4/19,
<https://ir.akerotx.com/sec-filings/sec-filing/10-q/0001558370-19-010680>

[3] Geschäftsbericht Akero Therapeutics 2019
<https://ir.akerotx.com/sec-filings/sec-filing/10-k/0001558370-20-002798>