

PledPharma

Nytäckning
Rapport
Viktig händelse

Breddar tillämpningsområdet för PledOx-tekniken

Risk och avkastningspotential

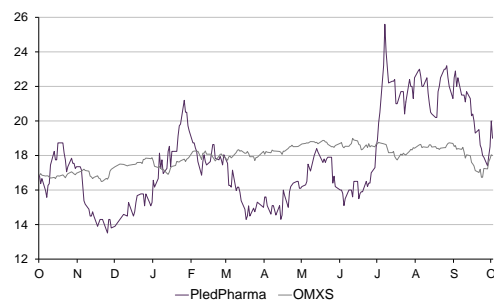
Kurspotential	Hög
Riskenivå	Hög
Kurs	20.00
Högsta/Lägsta (12M)	25.60/13.51
Antal aktier (m)	23.6
Börsvärde (SEKm)	456
Nettoskuld (SEKm)	-41
Enterprise Value (SEKm)	415
Reuters/Bloomberg Listning	PLED.ST/PLED SS First North

Estimat och värdering (SEK)

	2013	2014E	2015E	2016E
Försäljning	0	0	174	134
EBITDA	-26	-41	136	100
EBIT	-26	-41	136	99
Vinst f. skatt	-25	-41	136	100
EPS, just.	-1.17	-1.79	5.75	4.56
EK/A	2.14	1.10	6.75	11.23
Utdelning	0.00	0.00	0.00	0.00
V/A Tillv.	NM	NM	NM	-20.8
EBIT Marg.	NM	NM	78.0	73.6
ROE	-50.3	-112.1	144.3	45.6
ROCE	704.9	1,638.5	-4,279.1	-3,073.6
Nettoskuld/EK	-1.05	-1.10	-1.02	-1.01
EV/Fsg.	NM	NM	2.48	3.22
EV/EBITDA	NM	NM	3.2	4.3
EV/EBIT	NM	NM	3.2	4.4
P/E, just.	NM	NM	3.5	4.4
P/EK	6.82	18.24	2.96	1.78
Direktavk.	0.0	0.0	0.0	0.0

Källa: Bolagsrapporter, Erik Penser Bankaktiebolag

Kursutveckling, 12 månader



Källa: FactSet

Datum	Händelse	Plats
17/02/2015	Q4-rapport	

Se sista sidan för disclaimer.

Ökade projektkostnader

Under Q314 uppgick bolagets rörelsekostnader till SEKm 11,4 (4,8), vilket var något högre än vårt estimat om SEKm 10. Primärt är kostnadsökningen relaterad till projektkostnader i den pågående PLIANT-studien. Rörelseresultatet uppgick till SEKm -11,4 (-4,8). Med nuvarande kassa, exklusive den planerade nyemissionen, kan bolaget hålla samma "burn rate" i ca 11 månader till.

Paracetamolförgiftning nytt tillämpningsområde

I samband med rapporten meddelade bolaget att man planerar att genomföra en nyemission om SEKm 75 innan årsskiftet. Kapitalet ska användas till bolagets nya projekt mot paracetamolförgiftning, PP-100. Projektet bygger på samma aktiva substans som PledOx (calmangafodipir) och därmed skyddas projektet av samma patentfamilj som PledOx (fram till 2033). Bolaget kommer även att ansöka om sär läkemedelsstatus i USA och EU för PP-100. Vi räknar med att bolaget genomför kliniska förberedelser under 2015 följt av en klinisk fas II/a-studie under 2016.

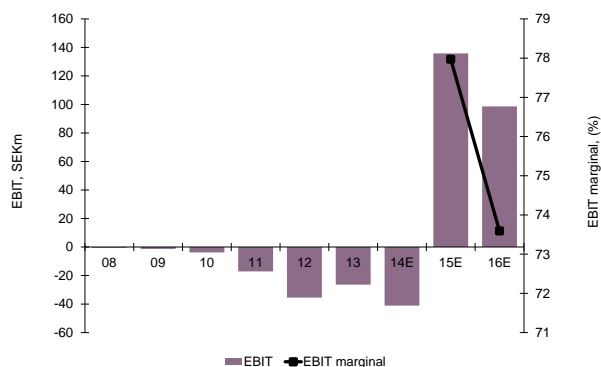
Stor potential för PP-100

Paracetamolöverdos är ett stort problem världen över, enbart i USA ligger paracetamolöverdos bakom över 55,000 akutbesök årligen. Av dessa akutbesök leder ca 500 till dödsfall. Befintliga behandlingspreparat (te.x. N-acetylcystein) har ett snävt tidsintervall för behandling, för att vara verksam måste behandlingen påbörjas inom åtta timmar efter intaget av paracetamol. Detta indikerar att efterfrågan för ett preparat som har en längre tidsintervall är stor.

Bara 5 månader till resultat för PLIANT

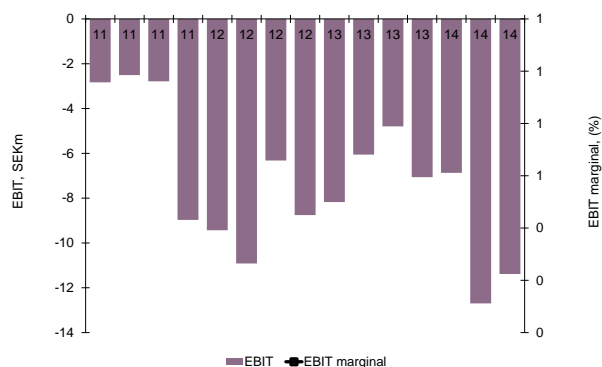
PledPharma-aktien har stigit ca 16% de senaste veckorna medan biotech-index i USA (BTK) stigit med 10% under samma period. Risken i den pågående PLIANT-studien har om något minskat givet säkerhetsdatan från DSMB. Förutsättningar att teckna ett avtal med en strategisk partner under 2015 alternativt att en större spelare väljer att lägga ett bud på hela bolaget är i vår bedömning goda. Med PledPharmas befintliga struktur är ett partnersamarbete nödvändigt för ta PledOx-projektet vidare till ett marknads godkännande. Vår Sum-of-the-Part värdering av bolaget ger ett nuvärde om SEKbn 1,8 vilket efter en nyemission (ger ca 4,7m nya aktier) ger ett värde på SEK 66 per aktie.

PledPharma – Resultatutveckling, helår



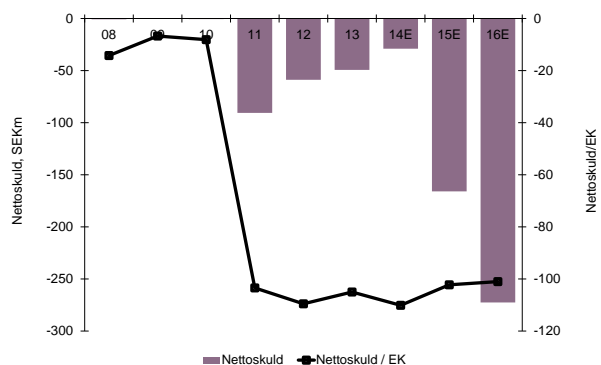
Källa: Bolagsrapporter, Erik Penser Bankaktiebolag

PledPharma – Resultatutveckling, kvartal



Källa: Bolagsrapporter, Erik Penser Bankaktiebolag

PledPharma – Finansiell ställning



Notera att negativa siffror indikerar nettokassa

Källa: Bolagsrapporter, Erik Penser Bankaktiebolag

PledPharma – Aktiestruktur, ledning

Börsvärde (SEKm)	456	
Antal utestående aktier (m)	23.6	
Genomsnittligt antal aktier handlade per dag (000s)	21	
Fritt handlade aktier	100.0%	
Största aktieägare	Röster	Aktier
Staffan Persson, bolag	25.3%	25.3%
Peter Lindell, bolag	16.5%	16.5%
Handelsbanken Fonder	4.3%	4.3%
Torsten Almén	4.0%	4.0%
Others	49.9%	49.9%
Ordförande	Håkan Åström	
Verkställande direktör	Jacques Näsström	
Finansdirektör	Michaela Gertz	
Investerarkontakt	Jacques Näsström	
Telefon / Internet	+46 8 6797210 / www.pledpharma.se	
Nästa rapport	17 February 2015	

Källa: Bolagsrapporter, Erik Penser Bankaktiebolag

Investment case

Unik terapi för en stor folksjukdom

PledPharma håller på att utveckla ett läkemedel som minskar biverkningarna vid cellgiftsbehandling av cancerpatienter. Biverkningarna hos cirka hälften av patienterna är normalt sett allvarliga vid de idag tillgängliga standardbehandlingarna med cellgifter och leder till att dosen antingen måste minskas eller terapin helt upphöra. Det leder i sin tur till att patientens liv kan förkortas. Ett läkemedel som mildrar biverkningarna skulle i praktiken kunna medföra ökade doser och/eller längre behandlingar vilket bör ha en positiv anti-cancer effekt. Förutom cancer arbetar PledPharma med ett utvecklingsprojekt för patienter med akut hjärtinfarkt. Givet att PledOx mot cancer fortfarande är i ett relativt tidigt utvecklingsskede är den regulatoriska risken hög. Vi bedömer dock att den är mindre relativt andra läkemedel i lika tidig fas. Detta av det enkla skälet att grundsubstansen till PledOx funnits på marknaden i längre tid som kontrastvätska och har visat sig ha en god säkerhetsprofil.

Utökar handlingsutrymmet inför en potentiell utlicensiering

Bolaget planerar att genomföra en nyemission om SEKm 75 innan nyår 2014/2015. Kapitalet ska primärt användas till bolagets nya projekt mot paracetamolförgiftning (PP-100). Projektet bygger på samma aktiva substans som PledOx projektet. Vi bedömer dock även att emissionen ökar handlingsutrymmet för PledPharma inför en potentiell utlicensiering under 2015. Med bolagets nuvarande ”burn rate” på runt SEKm 11 per kvartal räcker den nuvarande kassan ca 11 månader. Efter en nyemission har bolaget istället möjlighet att driva bolaget vidare i ca 30 månader och samtidigt utveckla PP-100 mot paracetamolförgiftning.

PledOx närmar sig tid för eventuellt partnerskap alternativt uppköp

PledPharmas substans, PledOx, studeras i dagsläget i fas IIB (PLIANT-studien) som förbehandling till standardcellgiftbehandlingen (FOLFOX) mot tjocktarmscancer. Den sista patienten inkluderades nyligen och studien förväntas ge Top Line-resultat i början av 2015. Om resultatet är positivt öppnar det vägen för PledPharma att antingen utlicensiera den fortsatta utvecklingen av produkten med en partner alternativt att ett större läkemedelsbolag lägger ett bud på hela PledPharma för att förvärva PledOx tekniken samt patentet. Ett eventuellt partnerskapsavtal bedömer vi kan bli värt så mycket som SEKbn 2 över en femårsperiod 2015E-2019E, samt innebära en tvåsiffrig procentuell royalty på framtida försäljning av PledOx. Ett eventuellt bud vid positivt utfall av PLIANT-studien räknar vi skulle uppgå till över SEKbn 2.

Nytt användningsområde för PledOx-tekniken (mot paracetamolförgiftning)

Projektet (PP-100) bygger på samma aktiva substans som PledOx-projektet (calmangafodipir) och därmed skyddas projektet av samma patentfamilj som PledOx (fram till 2033). Orsaken bakom en överdosering av paracetamol domineras av omedveten överkonsumtion (tar fler olika värktabletter med paracetamol innehåll) samt självmordsbetingande handlingar. Överdoser av paracetamol är ett stort problem världen över. Enbart i USA resulterar paracetamolöverdos i över 56,000 akutbesök, 26,000 sjukhusinläggningar och ca 500 dödsfall per år (under 90-talet). Detta motsvarar ca 10% av sjukhusinläggningar och ca 25% av dödsfall på akutmottagningar i USA. En anledning bakom det faktum att många överdoserar sig ofrivilligt är att rekommenderad max-dosering ligger nära den toxiska dosen. För en man på 70 kg är en toxisk dos runt 9,8g jämfört med den maximal rekommenderad dos om

4g. Det skrämmande är att symptomen av en överdosering karakteriserar sig först efter ett par dygn och kulminerar vanligen efter fyra till sex dygn. Befintliga behandlingspreparat (te.x. N-acetylcystein) har ett snävt tidsintervall för behandling. För att vara verksamt måste behandlingen påbörjas inom åtta timmar efter intaget av paracetamol. Detta indikerar att efterfrågan för ett preparat som har en längre tidsintervall är stor. Det är just detta som PledPharmas preparat väntas åstadkomma. Djurstudier har visat på en längre behandlingsintervall för PP-100, vi räknar med att projektet kommer fortskrida in i en fas II-studie under 2016.

Stor uppsida i en Sum-of-the-parts kalkyl

Störst värde i bolaget är enligt oss PledOx-projektet PP-095. Där räknar vi med att intäkter från ett partnerskapsavtal för PledOx kommer att finansiera den fortsatta utvecklingen av bolaget. Idag värderas teknologin i PledPharma till cirka SEKm 456 vilket är ett tydligt tecken på den höga risk marknaden tillskriver aktien. Skulle PledPharma framgångsrikt sluta ett partnerskapsavtal, samt nå en marknads lansering av PledOx tillsammans med en partner, bedömer vi värdet på aktien, med ett 9% årligt avkastningskrav samt en chans på ca 28% att PledOx når marknaden, är kring SEKbn 1,2 (SEK 43 per aktie).

PledPharma – Intjänings scenario för PledOx

PledOx	2014E	2015E	2016E	2017E	2018E	2019E	2020E	2021E	2022E	2023E	2024E	2025E	2026E	2027E	2028E
Försäljning (USDm)	0	0	0	0	465	647	675	742	780	819	860	902	948	900	855
Försäljning (SEKm)	0	0	0	0	3,255	4,528	4,725	5,197	5,457	5,730	6,017	6,317	6,633	6,302	5,987
Royalty 15% (SEKm)	0	0	0	0	488	679	709	780	819	860	902	948	995	945	898
Milestone (SEKm)	0	182	140	700	1,071	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Cost	-12	-12	-13	-13	-14	-15	-15	-16	-16	-17	-18	-18	-19	-20	-21
EBIT	-12	170	127	687	1,545	665	694	764	802	842	885	929	976	925	877
Tax	3	-37	-28	-151	-340	-146	-153	-168	-176	-185	-195	-204	-215	-204	-193
Net	-9	132	99	535	1,205	518	541	596	626	657	690	725	761	722	684
NPV	-9	121	83	413	854	337	323	326	314	303	292	281	271	235	205
Chance to success	28%														
Sum NPV	1,217														

Källa: Bolagsrapporter, Erik Penser Bankaktiebolag

Om vi tittar på det nya projektet PP-100, räknar vi med ett partnersamarbete under 2017 efter en fas II-studie. Detta resulterar i milstolpsbetalningar för att fortsätta driva projektet tills dess att preparatet når marknaden under 2020. Dessutom får PledPharma en tvåsiffrig royaltyintäkt på framtida försäljning i våra prognoser. Vi uppskattar chansen för projektet att lyckas till 15%. Räknat på liknande avkastningskrav som i PledOx fall värderar vi PP-100 till SEKm 325 (SEK 12 per aktie).

PledPharma – Intjänings scenario för PP-100

PP-100	2014E	2015E	2016E	2017E	2018E	2019E	2020E	2021E	2022E	2023E	2024E	2025E	2026E	2027E	2028E
Försäljning (USDm)	0	0	0	0	0	0	450	495	545	599	659	725	652	587	528
Försäljning (SEKm)	0	0	0	0	0	0	3,150	3,465	3,812	4,193	4,612	5,073	4,566	4,109	3,698
Royalty 15% (SEKm)	0	0	0	0	0	0	473	520	572	629	692	761	685	616	555
Milestone (SEKm)				200	200	400	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Cost	-10	-10	-11	-11	-12	-12	-13	-13	-14	-14	-15	-15	-16	-17	-17
EBIT	-10	-10	-11	189	188	388	460	507	558	615	677	746	669	600	537
Tax	0	0	0	-42	-41	-85	-101	-111	-123	-135	-149	-164	-147	-132	-118
Net	-10	-10	-11	147	147	303	359	395	435	479	528	582	522	468	419
NPV	-10	-10	-9	114	104	197	214	216	218	221	223	225	185	153	125
Chance to success	15%														
Sum NPV	325														

Källa: Bolagsrapporter, Erik Penser Bankaktiebolag

Räknar vi med att bolaget lyckas emittera ca 4,7m nya aktier (ca SEKm 75) uppgår bolagets nettokassa till SEKm 116 samt att bolaget har totalt ca 28,3m

aktier. Summerar vi ihop samtliga projekt i bolaget når vi ett värde runt SEKbn 1,8 vilket motsvarar ca SEK 66 per aktie.

PledPharma – PledOx känslighetsanalys

Chans att lyckas ta sig till marknaden	SEKm
50%	2,174
40%	1,739
30%	1,304
25%	1,087
20%	870
15%	652
10%	435

Källa: Bolagsrapporter, Erik Penser Bankaktiebolag

PledPharma – Sum of the Parts

Sum of the Parts	SEKm
PledOx	1,217
PP-100	325
PP-099	200
Net debt	116
Total SOTP	1,858
Number of shares	28.3
Value per share	66

Källa: Bolagsrapporter, Erik Penser Bankaktiebolag

PledPharma – Våra estimatförändringar (SEK)

	2014E			2015E			2016E		
	Förr	Nu	Förändr.	Förr	Nu	Förändr.	Förr	Nu	Förändr.
Försäljning	0	0	-	174	174	0.0%	134	134	0.0%
EBIT	-31	-41	NM	141	136	-3.7%	104	99	-5.2%
EPS just.	-1.33	-1.79	NM	5.98	5.75	-3.7%	4.79	4.56	-4.8%

Source: Erik Penser Bankaktiebolag

PledPharma – Resultaträkning, kassaflöde och balansräkning (SEKm)

Resultaträkning

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014E	2015E	2016E
Nettoomsättning	-	0	0	0	0	0	0	0	174	134
Övriga intäkter	-	1	1	2	10	1	0	0	0	1
Personalkostnader	-	-1	-1	-2	-7	-8	-5	-7	-8	-9
Övriga rörelsekostnader	-	-1	-1	-4	-20	-28	-21	-34	-30	-26
Resultat före avskrivningar	-	-1	-1	-4	-17	-35	-26	-41	136	100
Avskrivningar	-	-0	-0	-0	-0	-0	0	0	0	0
Goodwill-avskrivningar	-	0	0	0	0	0	0	0	0	-1
Rörelseresultat	-	-1	-1	-4	-17	-35	-26	-41	136	99
Extraordinära poster	-	0	0	0	-17	0	0	0	0	1
Resultatandelar i intresseföretag	-	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Finansnetto	-	0	0	0	1	1	1	0	0	0
Resultat före skatt	-	-1	-1	-4	-33	-34	-25	-41	136	100
Skatter	-	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Minoritetsintressen	-	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Nettoreultat, rapporterat	-	-1	-1	-4	-33	-34	-25	-41	136	100

Kassaflödesanalys

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014E	2015E	2016E
Resultat före avskrivningar	-	-1	-1	-4	-17	-35	-26	-41	136	100
Förändring av rörelsekapital	-	0	0	1	2	2	-3	0	1	-1
Övriga kassaflödespåverkande poster	-	0	0	0	-0	0	0	0	-0	8
Kassaflöde från löpande verksamheten	-	0	0	-3	-15	-33	-29	-40	137	106
Finansiella nettokostnader	-	0	-0	-0	1	1	1	0	0	0
Betald skatt	-	0	0	0	-0	0	0	0	0	0
Investeringar	-	0	0	-2	-9	-0	0	-0	-0	-0
Fritt kassaflöde	-	0	-0	-5	-24	-32	-28	-40	137	107
Utdelningar	-	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Förvärv	-	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Avyttringar	-	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Nyemission/återköp av egna aktier	-	0	0	0	114	0	19	20	0	0
Övriga justeringar	-	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Kassaflöde	-	0	-0	-5	90	-32	-10	-20	137	107
Icke kassaflödespåverkande justeringar	-	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Nettoskuld, rapporterad	-	-1	-0	-1	-91	-59	-49	-29	-166	-273

Balansräkning

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014E	2015E	2016E
TILLGÅNGAR										
Goodwill	-	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Övriga immateriella tillgångar	-	5	5	8	0	0	0	0	0	0
Materiella anläggningstillgångar	-	0	0	-	0	0	0	0	0	0
Innehav i intresseföretag och andelar	-	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Övriga anläggningstillgångar	-	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Summa anläggningstillgångar	-	5	5	8	0	0	0	0	0	0
Varulager	-	0	0	0	1	1	2	0	0	0
Kundfordringar	-	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Övriga omsättningstillgångar	-	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Likvida medel	-	1	0	1	91	59	49	29	166	273
Övriga omsättningstillgångar	-	1	0	1	91	60	51	29	166	273
SUMMA TILLGÅNGAR	-	5	6	8	91	60	51	29	166	273
EGET KAPITAL OCH SKULDER										
Eget kapital	-	5	6	7	88	54	47	26	162	270
Minoritetsintressen	-	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Summa eget kapital	-	5	6	7	88	54	47	26	162	270
Långfristiga finansiella skulder	-	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Pensionsavsättningar	-	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Uppskjutna skatteskulder	-	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Övriga långfristiga skulder	-	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Summa långfristiga skulder	-	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Kortfristiga finansiella skulder	-	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Leverantörsskulder	-	0	0	1	1	2	1	1	2	1
Skatteskulder	-	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Övriga kortfristiga skulder	-	0	0	0	2	4	3	1	2	2
Kortfristiga skulder	-	0	0	1	4	7	4	3	4	3
SUMMA EGET KAPITAL OCH SKULDER	-	5	6	8	91	60	51	29	166	273

Källa: Bolagsrapporter, Erik Penser Bankaktiebolag

PledPharma – Värdering och nyckeltal (SEK)

Aktiedata

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014E	2015E	2016E
Vinst per aktie, rapporterad	-	-2.70	-5.78	-12.61	-1.64	-1.67	-1.17	-1.79	5.75	4.56
Vinst per aktie, justerad	-	-2.70	-5.78	-12.61	-0.80	-1.67	-1.17	-1.79	5.75	4.56
Rörelsens kassaflöde/aktie	-	-2.69	-5.77	-12.61	-1.64	-1.67	-1.17	-1.79	5.75	4.55
Fritt kassaflöde per aktie	-	0.01	-0.00	-16.55	-1.18	-1.57	-1.28	-1.78	5.80	4.52
Utdelning per aktie	-	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Eget kapital per aktie	-	24.41	24.24	23.20	4.32	2.65	2.14	1.10	6.75	11.23
Eget kapital per aktie, ex goodwill	-	24.41	24.24	23.20	4.32	2.65	2.14	1.11	6.87	11.42
Substansvärde per aktie	-	24.41	24.24	23.20	4.32	2.65	2.14	1.10	6.75	11.23
Nettoskuld per aktie	-	-3.47	-1.64	-1.89	-4.47	-2.90	-2.25	-1.27	-7.02	-11.54
EV per aktie	-	-	-	-	5.54	5.60	12.34	18.73	12.98	8.46
Genomsnittligt antal aktier efter utspädning (m)	15.1	0.2	0.2	0.3	20.2	20.2	21.9	22.8	23.6	23.6
Antal aktier efter utspädning vid årets slut (m)	-	0.2	0.2	0.3	20.2	20.2	21.9	23.6	23.6	23.6

Värdering

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014E	2015E	2016E
P/E-tal, rapporterat	-	-	-	-	NM	NM	NM	NM	3.5	4.4
P/E-tal, justerat	-	-	-	-	NM	NM	NM	NM	3.5	4.4
Kurs/rörelsens kassaflöde	-	-	-	-	NM	NM	NM	NM	3.5	4.4
Kurs/rörelsens kassaflöde per aktie	-	-	-	-	NM	NM	NM	NM	3.5	4.4
Fritt kassaflöde/börsvärde	-	-	-	-	-11.7	-18.4	-8.8	-8.9	29.0	22.6
Direktavkastning	-	-	-	-	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Utdelningsandel, justerad	-	NM	NM	NM	NM	NM	NM	NM	0.0	0.0
Kurs/eget kapital	-	-	-	-	2.32	3.21	6.82	18.24	2.96	1.78
Kurs/eget kapital, ex goodwill	-	-	-	-	2.32	3.21	6.82	17.94	2.91	1.75
Kurs/substansvärde	-	-	-	-	2.32	3.21	6.82	18.24	2.96	1.78
EV/omsättning	-	NM	NM	NM	NM	NM	NM	NM	2.48	3.22
EV/EBITDA	-	-	-	-	NM	NM	NM	NM	3.2	4.3
EV/rörelseresultat	-	-	-	-	NM	NM	NM	NM	3.2	4.4
Aktiekurs, årsslut	-	-	-	-	10.01	8.50	14.59	20.00	20.00	20.00
Aktiekurs, årshögsta	-	-	-	-	17.76	18.85	18.73	25.60	-	-
Aktiekurs, årslågsta	-	-	-	-	7.05	8.12	8.50	14.30	-	-
Aktiekurs, årssnitt	-	-	-	-	11.20	10.70	13.33	18.21	-	-
Börsvärde, årsslut och nuvarande	-	-	-	-	203	172	320	456	472	472
Enterprise Value, årsslut och nuvarande	-	-	-	-	112	113	271	415	432	432

Tillväxt och marginaler

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014E	2015E	2016E
Omsättningstillväxt, årsförändring	-	-	NM	NM	NM	NM	NM	NM	NM	-23.1
Rörelseresultat, årsförändring	-	-	NM	NM	NM	NM	NM	NM	NM	-27.4
Vinst per aktie, årsförändring	-	-	NM	NM	NM	NM	NM	NM	NM	-20.8
EBITDA marginal	-	NM	NM	NM	NM	NM	NM	NM	78.0	74.3
EBITA marginal	-	NM	NM	NM	NM	NM	NM	NM	78.0	74.3
Rörelsemarginal	-	NM	NM	NM	NM	NM	NM	NM	78.0	73.6
Vinstmarginal, justerad	-	NM	NM	NM	NM	NM	NM	NM	78.1	73.6
Nettomarginal, justerad	-	NM	NM	NM	NM	NM	NM	NM	78.1	73.6
Skattesats	-	NM	NM	NM	NM	NM	NM	NM	0.0	0.0

Lönsamhet

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014E	2015E	2016E
Avkastning på eget kapital	-	-	-25.2	-60.2	-34.0	-48.1	-50.3	-112.1	144.3	45.6
Avkastning på eget kapital, 5-års snitt	-	-	-	-	-	-	-43.6	-60.9	-20.0	-4.1
Avkastning på sysselsatt kapital	-	-	-28.1	-65.1	-1,003.9	869.3	704.9	1,638.5	-4,279.1	-3,073.6
Avkastning på sysselsatt kapital, 5-års snitt	-	-	-	-	-	-	95.4	428.7	-414.1	-828.0

Investeringar och kapitaleffektivitet

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014E	2015E	2016E
Investeringar	-	0	0	2	9	0	0	0	0	0
Investeringar/omsättning	-	NM	NM	NM	NM	NM	NM	NM	0.0	0.0
Investeringar/avskrivningar	-	0.0	0.0	1,069.0	2,569.7	50.0	0.0	-1.2	-1.2	-1.2
Varulager/omsättning	-	NM	NM	NM	NM	NM	NM	NM	0.0	0.0
Kundfordringar/omsättning	-	NM	NM	NM	NM	NM	NM	NM	0.0	0.0
Leverantörsskulder/omsättning	-	NM	NM	NM	NM	NM	NM	NM	1.0	1.0
Rörelsekapital/omsättning	-	NM	NM	NM	NM	NM	NM	NM	-1.0	-1.0
Kapitalomsättningshastighet	-	-	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	1.78	0.61

Finansiell ställning

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014E	2015E	2016E
Nettoskuld, rapporterad	-	-1	-0	-1	-91	-59	-49	-29	-166	-273
Soliditet	-	94.0	95.4	82.3	95.7	89.2	92.0	90.5	97.7	98.9
Skuldsättningsgrad	-	-0.14	-0.07	-0.08	-1.03	-1.10	-1.05	-1.10	-1.02	-1.01
Nettoskuld/börsvärde	-	-	-	-	-0.45	-0.34	-0.15	-0.06	-0.35	-0.58
Nettoskuld/EBITDA	-	1.3	0.3	0.1	5.3	1.7	1.9	0.7	-1.2	-2.7

Notera att nyckeltalen är baserade på antalet aktier efter full utspädning. Aktiekursen vid årets slut har använts för beräkningen av historiska nyckeltal.

Källa: Bolagsrapporter, Erik Penser Bankaktiebolag

PledPharma – Resultatutveckling per kvartal (SEKm)

Resultaträkning

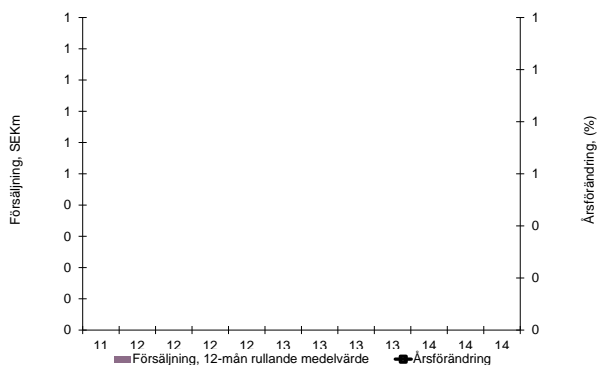
	Q411	Q112	Q212	Q312	Q412	Q113	Q213	Q313	Q413	Q114	Q214	Q314
Nettoomsättning	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Övriga intäkter	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Övriga rörelsekostnader	-9	-10	-11	-6	-9	-8	-6	-5	-7	-7	-13	-11
Resultat före avskrivningar	-9	-9	-11	-6	-9	-8	-6	-5	-7	-7	-13	-11
Avskrivningar och amorteringar	-0	-0	-0	-0	0	0	-0	0	-0	-0	-0	-0
Rörelseresultat	-9	-9	-11	-6	-9	-8	-6	-5	-7	-7	-13	-11
Extraordinära poster	-17	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Resultatandelar i intresseföretag	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Finansnetto	1	0	0	1	0	0	-0	0	0	0	0	0
Resultat före skatt	-25	-9	-11	-6	-9	-8	-6	-5	-7	-7	-13	-11
Resultat före skatt, justerat	-8	-9	-11	-6	-9	-8	-6	-5	-7	-7	-13	-11
Skatter	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Minoritetsintressen	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Nettoresultat, rapporter	-25	-9	-11	-6	-9	-8	-6	-5	-7	-7	-13	-11

Tillväxt och marginaler

	Q411	Q112	Q212	Q312	Q412	Q113	Q213	Q313	Q413	Q114	Q214	Q314
Nettoomsättning	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Rörelseresultat	-	NM	NM	NM	NM	NM	NM	NM	NM	NM	NM	NM
EBITDA marginal	NM	NM	NM	NM	NM	NM	NM	NM	NM	NM	NM	NM
Rörelsemarginal	NM	NM	NM	NM	NM	NM	NM	NM	NM	NM	NM	NM
Vinstmarginal, justerad	NM	NM	NM	NM	NM	NM	NM	NM	NM	NM	NM	NM
Skattesats	NM	NM	NM	NM	NM	NM	NM	NM	NM	NM	NM	NM

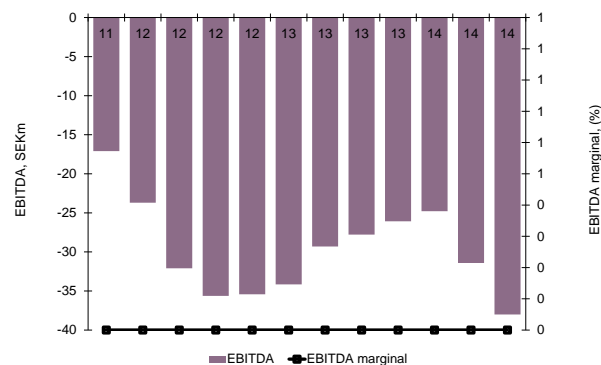
Källa: Bolagsrapporter, Erik Penser Bankaktiebolag

PledPharma – Försäljning, 12-mån rullande medelvärde



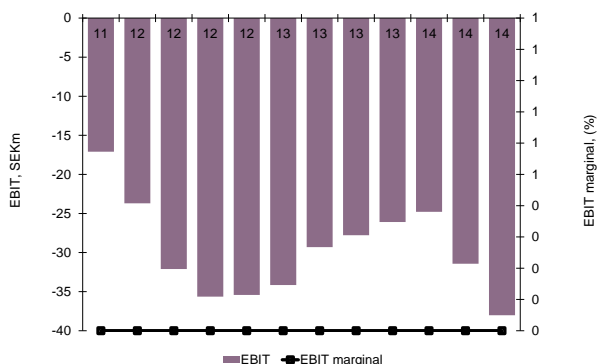
Källa: Bolagsrapporter, Erik Penser Bankaktiebolag

PledPharma – EBITDA, 12-mån rullande medelvärde



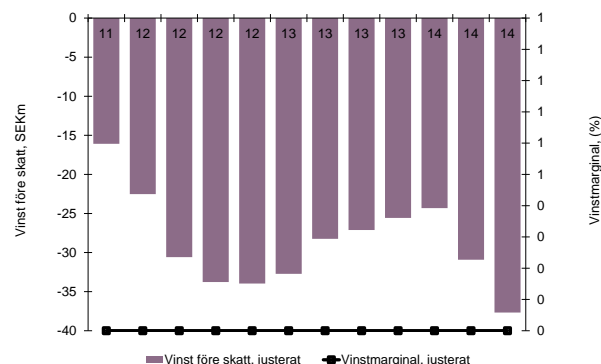
Källa: Bolagsrapporter, Erik Penser Bankaktiebolag

PledPharma – Rörelseresultat, 12-mån rullande medelvärde



Källa: Bolagsrapporter, Erik Penser Bankaktiebolag

PledPharma – Resultat f. skatt, 12-mån rullande medelvärde



Källa: Bolagsrapporter, Erik Penser Bankaktiebolag

Denna publikation har sammanställts av Erik Penser Bankaktiebolag för allmän spridning och är inte avsett att vara rådgivande. Innehållet har grundats på information från allmänt tillgängliga källor vilka bedömts som tillförlitliga. Sakinnehållets riktighet och fullständighet liksom lämnade prognoser kan inte garanteras.

Erik Penser Bankaktiebolags medgivande krävs om hela eller delar av denna publikation mångfaldigas eller sprids.

Publikationen får inte spridas till eller göras tillgänglig för någon i USA (med undantag av vad som framgår av Rule 15a – 16, Securities Exchange Act of 1934), Kanada eller något annat land som i lag fastställt begränsningar för spridning och tillgänglighet av materialets innehåll. Informationen i publikationen ska inte uppfattas som en uppmaning eller rekommendation att ingå transaktioner. Informationen tar inte sikte på enskilda mottagares kunskaper och erfarenheter av placeringar, ekonomiska situation eller investeringsmål. Informationen är därmed ingen personlig rekommendation eller ett investeringsråd. Erik Penser Bankaktiebolag frånsäger sig allt ansvar för direkt eller indirekt skada som kan grunda sig på denna publikation. Placeringar i finansiella instrument är förenade med ekonomisk risk. Placeringen kan öka eller minska i värde eller bli helt värdelös. Att en placering historiskt haft en god värdeutveckling är ingen garanti för framtiden.

Erik Penser Bankaktiebolag har utarbetat "Etiska Regler" och "Riktlinjer för Intressekonflikter". Dessa syftar till att förebygga och förhindra intressekonflikter mellan analysavdelningen och andra avdelningar inom företaget och bygger på restriktioner (Chinese Walls) i kommunikationerna mellan analysavdelningen och företagets andra avdelningar. Det kan dock föreligga ett uppdragsförhållande eller rådgivningssituation mellan det analyserade bolaget och någon annan avdelning än Analysavdelningen. Erik Penser Bankaktiebolag har utarbetat interna restriktioner för när handel får ske i ett finansiellt instrument som är föremål för Investeringsanalys.

I denna publikation har analytikern redovisat och återgett sin personliga uppfattning om bolaget och/eller det finansiella instrumentet. Erik Penser Bankaktiebolag kan erhålla ersättning från bolaget som belyses i analysen. Ersättningen är på förhand avtalad och inte beroende av innehållet i publikationen. Den eller de som sammanställt denna publikation har inget uppdragsförhållande med det analyserade bolaget.

Erik Penser Bankaktiebolag har tillstånd att bedriva värdepappersverksamhet och står under Finansinspektionens tillsyn.

Erik Penser Bankaktiebolag (*publ.*)
Biblioteksgatan 9 Box 7405 103 91 STOCKHOLM
tel: +46 8 463 80 00 fax: +46 8 678 80 33 www.penser.se