

PledPharma

Nytäckning
Rapport
Viktig händelse

Peggar upp för partnerdiskussioner

Risk och avkastningspotential

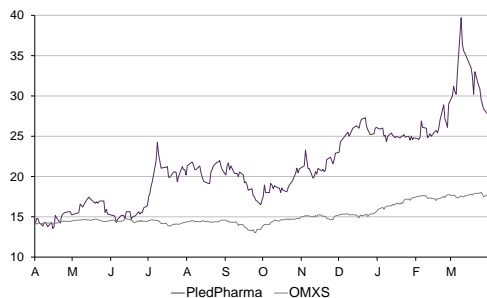
Kurspotential	Hög
Riskenivå	Hög
Kurs	27.80
Högsta/Lägsta (12M)	39.70/13.55
Antal aktier (m)	28.3
Börsvärde (SEKm)	788
Nettoskuld (SEKm)	-86
Enterprise Value (SEKm)	702
Reuters/Bloomberg	PLED.ST/PLED.SS
Listning	First North

Estimat och värdering (SEK)

	2014	2015E	2016E	2017E
Försäljning	0	0	189	140
EBITDA	-49	-61	112	105
EBIT	-49	-61	111	103
Vinst f. skatt	-49	-59	111	103
EPS, just.	-1.71	-2.09	4.32	2.61
EK/A	3.20	1.09	5.35	7.92
Utdelning	0.00	0.00	0.00	0.00
V/A Tillv.	NM	NM	NM	-39.5
EBIT Marg.	NM	NM	58.9	73.6
ROE	-70.7	-96.4	120.3	53.6
ROCE	832.2	1,316.6	-6,195.4	-3,255.7
Nettoskuld/EK	-1.10	-1.00	-1.02	-1.01
EV/Fsg.	NM	NM	3.71	5.01
EV/EBITDA	NM	NM	6.3	6.7
EV/EBIT	NM	NM	6.3	6.8
P/E, just.	NM	NM	6.4	10.6
P/EK	7.82	25.53	5.20	3.51
Direktavk.	0.0	0.0	0.0	0.0

Källa: Bolagsrapporter, Erik Penser Bankaktiebolag

Kursutveckling, 12 månader



Källa: FactSet

Datum	Händelse	Plats
18/08/2015	Q2-rapport	
20/10/2015	Q3-rapport	

Se sista sidan för disclaimer.

Något lägre kostnader än väntat i Q115

Rörelsekostnaderna uppgick till SEKm 12,2 (6,9) under kvartalet, vilket motsvarade en kraftig ökning jämfört fjolåret och är helt hänförligt till PLIANT-studien. Framöver väntar vi oss att kostnaderna sjunker något, då studien har lämnat det mest intensiva skedet. Analysarbetet av resultatet samt arbete för att ta projektet vidare kvarstår och kommer dra en del kostnader även framöver. Rörelseresultatet under kvartalet uppgick till SEKm -12,2 (-6,8).

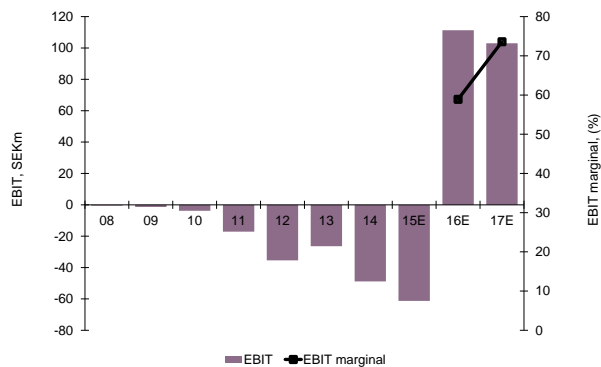
Partnerdiskussioner intensifieras

Med stöd från preliminära data från PLIANT samt en fördjupad dialog med amerikanska FDA för att kunna lägga fram riktlinjer för en fas III-studie för PledOx, väntar vi oss nu att partnerdiskussioner intensifieras. Vi bedömer att det kommer ta cirka ett år att hitta en lämplig partner, givet det preliminära utfallet av PLIANT-studien samt att mötet med FDA först kommer ske när PLIANT studien är fullt analyserad. Det innebär att diskussioner med amerikanska läkemedelsverket FDA inleds senare i år och samt att en fas III-studie tidigast ska kunna påbörjas någon gång under nästa år. Input från FDA kring vägen framåt för PledOx torde vara mycket viktig för den potentiella partnern att ta del av innan man gör en affär. Ett partneravtal är sannolikt en nödvändighet för att PledOx skall utvecklas vidare i en fas III-studie.

Aktien faller tillbaka efter PLIANT resultatet

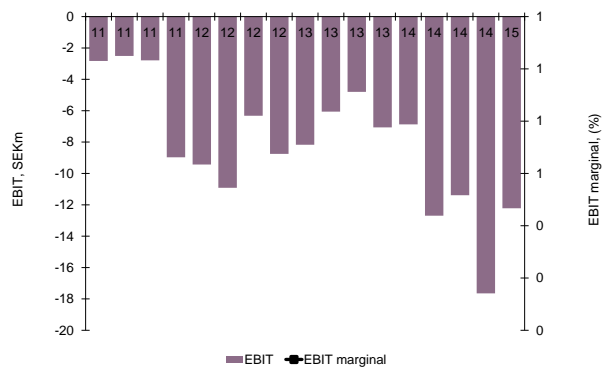
Efter den preliminära datan från PLIANT-studien steg aktien kraftigt och handlades över SEK 50 den 30/3 för att sedan falla tillbaka till dagens kurs runt SEK 28. Vi håller fast vid vår bedömning att den positiva preliminära datan från PLIANT-studien innebär en ökad sannolikhet för marknads lansering av PledOx. Vi uppskattar sannolikheten för marknads lansering av PledOx till 35%. Baserat på dessa parametrar tillsammans med ett 9%-igt årlig avkastningskrav kommer vi fram till ett värde för PledOx kring SEKbn 1,3 (SEK 47 per aktie). Det kan jämföras med dagens kurs som motsvarar ett värde (Enterprise Value) på hela PledPharmas forskningsportfölj om SEKm 720.

PledPharma – Resultatutveckling, helår



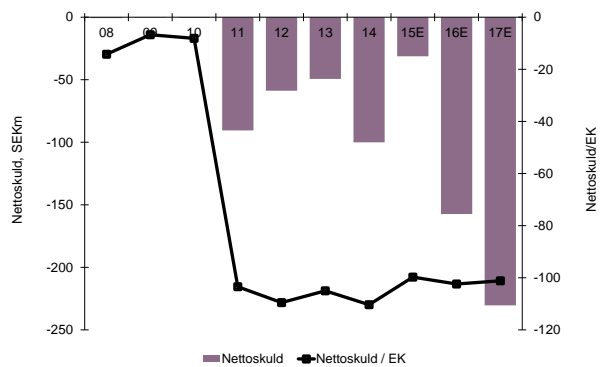
Källa: Bolagsrapporter, Erik Penser Bankaktiebolag

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)	788	
Antal utestående aktier (m)	28.3	
Genomsnittligt antal aktier handlade per dag (000s)	44	
Fritt handlade aktier	100.0%	
Största aktieägare	Röster	Aktier
Staffan Persson, bolag	25.6%	25.6%
Peter Lindell, bolag	16.1%	16.1%
Handelsbanken Fonder	5.3%	5.3%
Torsten Almén	3.4%	3.4%
Others	49.7%	49.7%
Ordförande	Håkan Åström	
Verkställande direktör	Jacques Näsström	
Finansdirektör	tf Johan Stuart	
Investerarkontakt	Jacques Näsström	
Telefon / Internet	+46 8 6797210 / www.pledpharma.se	
Nästa rapport	18 August 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.

PLIANT studien öppnar vägen för ett eventuellt partnerskap

PledPharmas substans, PledOx, har precis avslutat en fas IIb (PLIANT-studien) som förbehandling till standardcellgiftbehandlingen (FOLFOX) mot tjocktarmscancer. Det preliminära resultatet visar på en kliniskt relevant minskning av skador på känselnerverna (neuropati) om 43 procent jämfört med placebo. Skillnaden var inte statistiskt signifikant, vilket bolaget uppger inte är nödvändigt i denna utvecklingsfas. Detta bedömer vi öppnar vägen för att PledPharma utlicensiera den fortsatta utvecklingen av produkten med en partner. Ett eventuellt partnerskapsavtal bedömer vi kan bli värt så mycket som SEKbn 1,6 över en femårsperiod 2016E-2020E, samt innebära en tvåsiffrig procentuell royalty på framtida försäljning av PledOx.

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, 26000 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 7,5g 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 720. 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 35% att PledOx når marknaden, är kring SEKbn 2,0 (SEK 72 per aktie).

PledPharma – PledOx känslighetsanalys

Chans att lyckas ta sig till marknaden	SEKm
50%	2,623
40%	2,099
30%	1,574
25%	1,312
20%	1,049
15%	787
10%	525

Källa: Bolagsrapporter, Erik Penser Bankaktiebolag

PledPharma – Sum of the Parts

Sum of the Parts	SEKm
PledOx	1,345
PP-100	393
PP-099	200
Net debt	86
Total SOTP	2,024
Number of shares	28.3
Value per share	71

Källa: Bolagsrapporter, Erik Penser Bankaktiebolag

PledPharma – Våra estimatförändringar (SEK)

	2015E			2016E			2017E		
	Förr	Nu	Förändr.	Förr	Nu	Förändr.	Förr	Nu	Förändr.
Försäljning	0	0	-	189	189	0.0%	140	140	0.0%
EBIT	-68	-61	NM	111	111	0.0%	103	103	0.0%
EPS just.	-2.33	-2.09	NM	4.31	4.32	0.1%	2.61	2.61	0.2%

Source: Erik Penser Bankaktiebolag

PledPharma – Resultaträkning, kassaflöde och balansräkning (SEKm)

Resultaträkning

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015E	2016E	2017E
Nettoomsättning	0	0	0	0	0	0	0	0	189	140
Övriga intäkter	1	1	2	10	1	0	0	0	0	0
Personalkostnader	-1	-1	-2	-7	-8	-5	-6	-8	-9	-10
Övriga rörelsekostnader	-1	-1	-4	-20	-28	-21	-43	-53	-68	-25
Resultat före avskrivningar	-1	-1	-4	-17	-35	-26	-49	-61	112	105
Avskrivningar	-0	-0	-0	-0	-0	0	0	0	0	0
Goodwill-avskrivningar	0	0	0	0	0	0	0	0	-1	-2
Rörelseresultat	-1	-1	-4	-17	-35	-26	-49	-61	111	103
Extraordinära poster	0	0	0	-17	0	0	0	0	0	0
Resultatandelar i intresseföretag	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Finansnetto	0	0	0	1	1	1	0	2	0	0
Resultat före skatt	-1	-1	-4	-33	-34	-25	-49	-59	111	103
Skatter	0	0	0	0	0	0	0	1	-0	-1
Minoritetsintressen	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Nettoresultat, rapporterat	-1	-1	-4	-33	-34	-25	-49	-59	111	102

Kassaflödesanalys

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015E	2016E	2017E
Resultat före avskrivningar	-1	-1	-4	-17	-35	-26	-49	-61	112	105
Förändring av rörelsekapital	0	0	1	2	2	-3	7	-9	4	-1
Övriga kassaflödespåverkande poster	0	0	0	-0	0	0	0	0	9	-34
Kassaflöde från löpande verksamheten	0	0	-3	-15	-33	-29	-42	-71	126	70
Finansiella nettokostnader	0	-0	-0	1	1	1	0	1	2	4
Betald skatt	0	0	0	-0	0	0	0	1	-1	-1
Investeringar	0	0	-2	-9	-0	0	0	-0	-0	-0
Fritt kassaflöde	0	-0	-5	-24	-32	-28	-41	-69	126	73
Utdelningar	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Förvärv	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Avyttringar	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Nyemission/återköp av egna aktier	0	0	0	114	0	19	92	0	0	0
Övriga justeringar	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Kassaflöde	0	-0	-5	90	-32	-10	51	-69	126	73
Ikke kassaflödespåverkande justeringar	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Nettoskuld, rapporterad	-1	-0	-1	-91	-59	-49	-100	-31	-157	-230

Balansräkning

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015E	2016E	2017E
TILLGÅNGAR										
Goodwill	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Övriga immateriella tillgångar	5	5	8	0	0	0	0	0	0	0
Materiella anläggningstillgångar	0	0	-	0	0	0	0	0	0	0
Innehav i intresseföretag och andelar	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Övriga anläggningstillgångar	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Summa anläggningstillgångar	5	5	8	0	0	0	0	0	0	0
Varulager	0	0	0	1	1	2	3	0	0	0
Kundfordringar	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Övriga omsättningstillgångar	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Likvida medel	1	0	1	91	59	49	100	31	157	230
Övriga omsättningstillgångar	1	0	1	91	60	51	103	31	157	230
SUMMA TILLGÅNGAR	5	6	8	91	60	51	103	31	157	231
EGET KAPITAL OCH SKULDER										
Eget kapital	5	6	7	88	54	47	91	31	154	228
Minoritetsintressen	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Summa eget kapital	5	6	7	88	54	47	91	31	154	228
Långfristiga finansiella skulder	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Pensionsavsättningar	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Uppskjutna skatteskulder	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Övriga långfristiga skulder	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Summa långfristiga skulder	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Kortfristiga finansiella skulder	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Leverantörsskulder	0	0	1	1	2	1	10	0	2	1
Skatteskulder	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Övriga kortfristiga skulder	0	0	0	2	4	3	3	0	2	1
Kortfristiga skulder	0	0	1	4	7	4	13	0	4	3
SUMMA EGET KAPITAL OCH SKULDER	5	6	8	91	60	51	103	31	157	231

Källa: Bolagsrapporter, Erik Penser Bankaktiebolag

PledPharma – Värdering och nyckeltal (SEK)

Aktiedata

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015E	2016E	2017E
Vinst per aktie, rapporterad	-2.70	-5.78	-12.61	-1.64	-1.67	-1.17	-1.71	-2.09	4.32	2.61
Vinst per aktie, justerad	-2.70	-5.78	-12.61	-0.80	-1.67	-1.17	-1.71	-2.09	4.32	2.61
Rörelsens kassaflöde/aktie	-2.69	-5.77	-12.61	-1.64	-1.67	-1.17	-1.71	-2.09	4.32	2.61
Fritt kassaflöde per aktie	0.01	-0.00	-16.55	-1.18	-1.57	-1.28	-1.46	-2.43	4.45	2.58
Utdelning per aktie	0.00	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	3.20	1.09	5.35	7.92
Eget kapital per aktie, ex goodwill	24.41	24.24	23.20	4.32	2.65	2.14	3.20	1.10	5.42	8.03
Substansvärde per aktie	24.41	24.24	23.20	4.32	2.65	2.14	3.20	1.09	5.35	7.92
Nettoskuld per aktie	-3.47	-1.64	-1.89	-4.47	-2.90	-2.25	-3.53	-1.10	-5.55	-8.13
EV per aktie	-	-	-	5.02	5.16	11.58	21.47	26.70	22.25	19.67
Genomsnittligt antal aktier efter utspädning (m)	0.2	0.2	0.3	20.2	20.2	21.9	28.3	28.3	28.3	28.3
Antal aktier efter utspädning vid årets slut (m)	0.2	0.2	0.3	20.2	20.2	21.9	28.3	28.3	28.3	28.3

Värdering

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015E	2016E	2017E
P/E-tal, rapporterat	-	-	-	NM	NM	NM	NM	NM	6.4	10.6
P/E-tal, justerat	-	-	-	NM	NM	NM	NM	NM	6.4	10.6
Kurs/rörelsens kassaflöde	-	-	-	NM	NM	NM	NM	NM	6.4	10.6
Kurs/rörelsens kassaflöde per aktie	-	-	-	NM	NM	NM	NM	NM	6.2	10.8
Fritt kassaflöde/börsvärde	-	-	-	-12.4	-19.4	-9.3	-5.8	-8.7	16.0	9.3
Direktavkastning	-	-	-	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Utdelningsandel, justerad	NM	NM	NM	NM	NM	NM	NM	NM	0.0	0.0
Kurs/eget kapital	-	-	-	2.19	3.04	6.46	7.82	25.53	5.20	3.51
Kurs/eget kapital, ex goodwill	-	-	-	2.19	3.04	6.46	7.82	25.17	5.13	3.46
Kurs/substansvärde	-	-	-	2.19	3.04	6.46	7.82	25.53	5.20	3.51
EV/omsättning	NM	NM	NM	NM	NM	NM	NM	NM	3.71	5.01
EV/EBITDA	-	-	-	NM	NM	NM	NM	NM	6.3	6.7
EV/rörelseresultat	-	-	-	NM	NM	NM	NM	NM	6.3	6.8
Aktiekurs, årsslut	-	-	-	9.49	8.06	13.83	25.00	27.80	27.80	27.80
Aktiekurs, årshögsta	-	-	-	16.83	17.87	17.75	25.50	39.70	-	-
Aktiekurs, årslågsta	-	-	-	6.68	7.69	8.06	13.55	24.30	-	-
Aktiekurs, årssnitt	-	-	-	10.62	10.14	12.63	17.85	27.31	-	-
Börsvärde, årsslut och nuvarande	-	-	-	192	163	303	709	788	788	788
Enterprise Value, årsslut och nuvarande	-	-	-	102	104	254	609	702	702	702

Tillväxt och marginaler

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015E	2016E	2017E
Omsättningsstillväxt, årsförändring	-	NM	NM	NM	NM	NM	NM	NM	NM	-25.9
Rörelseresultat, årsförändring	-	NM	NM	NM	NM	NM	NM	NM	NM	-7.5
Vinst per aktie, årsförändring	-	NM	NM	NM	NM	NM	NM	NM	NM	-39.5
EBITDA marginal	NM	NM	NM	NM	NM	NM	NM	NM	59.4	75.0
EBITA marginal	NM	NM	NM	NM	NM	NM	NM	NM	59.4	75.0
Rörelsemarginal	NM	NM	NM	NM	NM	NM	NM	NM	58.9	73.6
Vinstmarginal, justerad	NM	NM	NM	NM	NM	NM	NM	NM	58.9	73.6
Nettomarginal, justerad	NM	NM	NM	NM	NM	NM	NM	NM	58.9	73.0
Skattesats	NM	NM	NM	NM	NM	NM	NM	NM	0.0	0.7

Lönsamhet

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015E	2016E	2017E
Avkastning på eget kapital	-	-25.2	-60.2	-34.0	-48.1	-50.3	-70.7	-96.4	120.3	53.6
Avkastning på eget kapital, 5-års snitt	-	-	-	-	-	-43.6	-52.7	-59.9	-29.0	-8.7
Avkastning på sysselsatt kapital	-	-28.1	-65.1	-1,003.9	869.3	704.9	832.2	1,316.6	-6,195.4	-3,255.7
Avkastning på sysselsatt kapital, 5-års snitt	-	-	-	-	-	95.4	267.5	543.8	-494.5	-1,319.5

Investerings och kapitaleffektivitet

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015E	2016E	2017E
Investeringar	0	0	2	9	0	0	0	0	0	0
Investeringar/omsättning	NM	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	0.0	-4.3	-2.1	-1.3
Varulager/omsättning	NM	NM	NM	NM	NM	NM	NM	NM	0.0	0.0
Kundfordringar/omsättning	NM	NM	NM	NM	NM	NM	NM	NM	0.0	0.0
Leverantörsskulder/omsättning	NM	NM	NM	NM	NM	NM	NM	NM	1.0	1.0
Rörelsekapital/omsättning	NM	NM	NM	NM	NM	NM	NM	NM	-1.0	-1.0
Kapitalomsättningshastighet	-	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	2.00	0.72

Finansiell ställning

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015E	2016E	2017E
Nettoskuld, rapporterad	-1	-0	-1	-91	-59	-49	-100	-31	-157	-230
Soliditet	94.0	95.4	82.3	95.7	89.2	92.0	87.6	100.0	97.6	98.8
Skuldsättningsgrad	-0.14	-0.07	-0.08	-1.03	-1.10	-1.05	-1.10	-1.00	-1.02	-1.01
Nettoskuld/börsvärde	-	-	-	-0.47	-0.36	-0.16	-0.14	-0.04	-0.20	-0.29
Nettoskuld/EBITDA	1.3	0.3	0.1	5.3	1.7	1.9	2.0	0.5	-1.4	-2.2

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

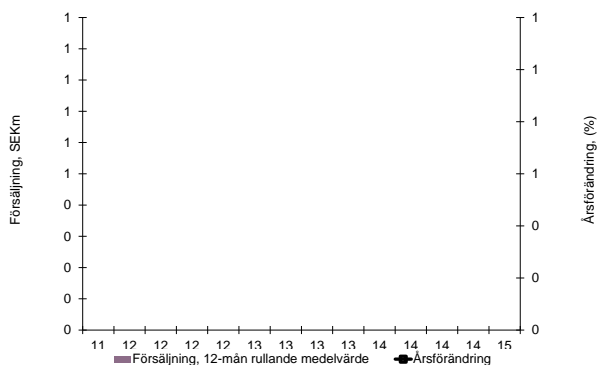
	Q212	Q312	Q412	Q113	Q213	Q313	Q413	Q114	Q214	Q314	Q414	Q115
Nettoomsättning	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Övriga intäkter	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Övriga rörelsekostnader	-11	-6	-9	-8	-6	-5	-7	-7	-13	-11	-18	-12
Resultat före avskrivningar	-11	-6	-9	-8	-6	-5	-7	-7	-13	-11	-18	-12
Avskrivningar och amorteringar	-0	-0	0	0	-0	0	-0	-0	-0	-0	-0	-0
Rörelseresultat	-11	-6	-9	-8	-6	-5	-7	-7	-13	-11	-18	-12
Extraordinära poster	0	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	0	1	0	0	-0	0	0	0	0	0	-0	0
Resultat före skatt	-11	-6	-9	-8	-6	-5	-7	-7	-13	-11	-18	-12
Resultat före skatt, justerat	-11	-6	-9	-8	-6	-5	-7	-7	-13	-11	-18	-12
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	-11	-6	-9	-8	-6	-5	-7	-7	-13	-11	-18	-12

Tillväxt och marginaler

	Q212	Q312	Q412	Q113	Q213	Q313	Q413	Q114	Q214	Q314	Q414	Q115
Nettoomsättning	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Rörelseresultat	NM	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

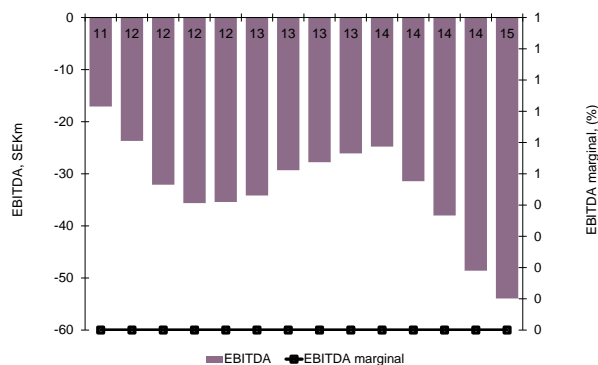
Källa: Bolagsrapporter, Erik Penser Bankaktiebolag

PledPharma – Försäljning, 12-mån rullande medelvärde



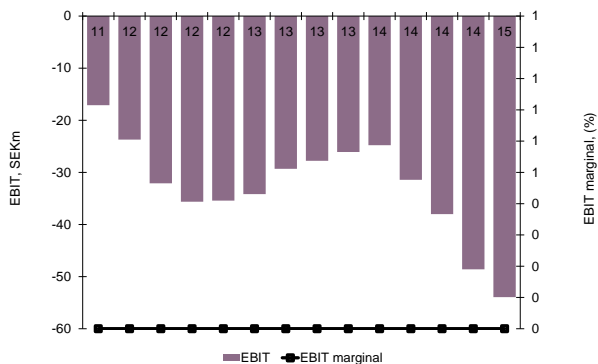
Källa: Bolagsrapporter, Erik Penser Bankaktiebolag

PledPharma – EBITDA, 12-mån rullande medelvärde



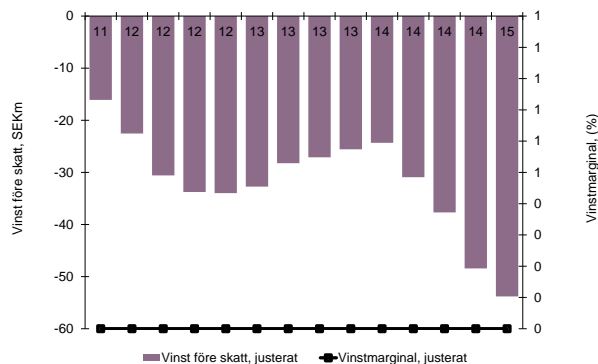
Källa: Bolagsrapporter, Erik Penser Bankaktiebolag

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 företagens 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