

Uppdatering Q1-rapport 2018

2018-05-22

## Promore Pharma: Breddar spelplanen

- Inga överraskningar i rapporten för Q1
- Avtal om utlicensiering av PXL01 för ryggradskirurgi till PRP
- Vi höjer vårt värderingsintervall till 18,80 – 32,30 SEK per aktie

### Materialet är utarbetat av

Alf Riple, CFA  
073-840 4008  
alf.riple@vhcorp.se

Aktiens kortnamn:	PROMO
Industri	Bioteknik
Handelsplats	Nasdaq First North
Senaste kurs (SEK):	10,30
Börsvärde (SEKm):	208,4
Enterprise Value (SEKm)	155,0
Utestående aktier (m):	20,2
- varav free float (m):	1,8

### VHCF motiverat värde per aktie

DCF-värdering 18,80 - 32,30 SEK

<b>Bolag</b>	<b>Promore Pharma</b>
Adress	Fogdevreten 2 171 65 Solna
Hemsida	www.promorepharma.com
VD	Jonas Ekblom

<b>Huvudägare (29 dec 2017)</b>	<b>Kapital (%)</b>
Midroc New Technology	33,9
Rosetta Capital	32,9
Pharma Research Products	20,9
Avanza Pension	1,5
Mikael Lönn	1,1

### Aktieutveckling

#### Promore Pharma AB vs. OMX Stockholm 30



Source: FactSet Prices

	<b>-1m</b>	<b>-3m</b>	<b>-12m</b>
Utveckling (%)	16,5	4,8	-26,1
52 veckor (hög/låg) - SEK	9,14 / 19,0		

Källa: FactSet

Promore Pharmas rapport för första kvartalet 2018 innehöll inga större nyheter. Kostnaderna var något högre än vi hade räknat med vilket i huvudsak beror på intensifierat arbete med att förbereda kliniska studier.

Tidigare denna månad meddelade Promore Pharma att man ingått ett utlicensieringsavtal för PXL01 för användning mot fibroser efter kirurgisk behandling av diskbräck. Avtalspartnern PharmaResearch Products (PRP) åtar sig att finansiera utvecklingen av läkemedelskandidaten för denna indikation mot att erhålla en global kommersiell licens. Promore Pharma har rätt till en andel av eventuella milstolpsbetalningar till PRP samt tvåsiffrig royalty från den globala försäljningen av läkemedelsprodukten.

Vi har gjort en utvärdering av licensavtalet och bedömer att det motiverar en höjning av det värderingsintervall vi tidigare angett för Promore Pharma. Med försiktiga antaganden gör vi bedömningen att det representerar ett mervärde om 1,20 – 1,70 SEK per aktie. Vi höjer således vårt motiverade värde per aktie till 18,80 – 32,30 SEK.

Utöver det finansiella värdet anser vi att avtalet stärker bolagets trovärdighet och dess hållning att läkemedelskandidaten PXL01 har många potentiella användningsområden. Vi ser det som positivt att bolaget breddar inriktningen vilket sänker risken i bolaget. Vi tar det dessutom som en hint om att det kan komma fler utlicensieringsavtal för PXL01 framgent.

Tabell 1: Finansiell överblick

MSEK	2016a	2017a	2018e	2019e	2020e
Nettoomsättning	-	0,6	0,1	-	-
Tillväxt (%)	na	na	na	(100,0%)	na
EBITDA	(6,3)	(8,5)	(44,3)	(60,6)	(280,9)
EBITDA marginal (%)	neg	neg	neg	neg	neg
Likvida medel	6,5	63,0	19,7	260,4	229,8
Totala tillgångar	13,1	71,3	25,5	263,5	231,9
Räntebärande skulder	7,9	1,0	1,0	1,0	1,0
Eget kapital	3,5	65,6	20,1	258,2	226,6
Soliditet (%)	26,3%	92,1%	78,9%	98,0%	97,7%
P/E	neg	neg	neg	neg	neg
ROE	neg	neg	neg	neg	neg
EV/EBITDA (x)	neg	neg	neg	neg	neg
EV/Sales (x)	na	65,2	696,8	na	na

Källa: Västra Hamnen Corporate Finance

## Inga överraskningar i Q1-rapporten

### Q1 2018: Fokus på förberedelse av kliniska studier

Något högre kostnader till följd av förberedelser för kliniska studier. Detta var huvudbeskedet i Promore Pharmas rapport för Q1 2018 som publicerades den 16 maj, en rapport som överlag saknade större överraskningar. De viktigaste händelserna som rapporterades var redan kända från bolagets tidigare pressmeddelanden. Den mest intressanta av dessa var det nya utlicensieringsavtalet för PXL01 som ingåtts med PharmaResearch Products (PRP), vilket vi återkommer till nedan.

Bokslutet för Q1 var annars väl i linje med våra förväntningar. Den enda avvikelserna att notera var något högre kostnader för råvaror och förnödenheter. Dessa kostnader innefattar bland annat kostnader för patent och konsultarbeten kopplade till utvecklingen av läkemedelskandidaterna. Under Q1 ökade dessa på grund av högre konsultkostnader i samband med förberedelse för de två kliniska studier som bolaget kommer starta under 2018. Enligt bolaget beror ökningen även på milstolpsbetalningar till partnern Technomark Group USA LLC som kommer vara delaktig i de kommande studierna.

Bolaget hade vid slutet av Q1 en kassabehållning om 54,4 MSEK vilket är något lägre än vi hade räknat med på grund av det något större underskottet. Vi har tidigare pekat på ett möjligt kapitalbehov under första halvåret 2019, beroende i första hand på huruvida bolaget ingår nya avtal avseende finansieringssamarbeten eller möjliga förskottsbetalningar. Vår bedömning på denna punkt är oförändrad.

Tabell 2: Förväntning och utfall Q1 2018

kSEK	Q4 '17	Q1 '18e	Q1 '18 utfall	Diff
Nettoomsättning	612	0	57	57
Övr. rörelseintäkter	14	0	13	13
<b>Summa intäkter</b>	<b>626</b>	<b>0</b>	<b>71</b>	<b>71</b>
Råvaror och förnödenheter	(7 094)	(2 748)	(5 463)	(2 715)
Övriga externa kostnader	(2 189)	(1 175)	(1 161)	14
Personalkostnader	(1 610)	(938)	(1 052)	(113)
Övriga rörelsekostnader	(8)	(17)	(32)	(14)
<b>Summa OPEX</b>	<b>(10 900)</b>	<b>(4 878)</b>	<b>(7 707)</b>	<b>(2 829)</b>
Av- och nedskrivningar	(304)	(304)	(304)	-
<b>EBIT</b>	<b>(10 579)</b>	<b>(5 183)</b>	<b>(7 941)</b>	<b>(2 758)</b>
Finansiella poster - netto	(447)	(21)	(0)	21
<b>EBT</b>	<b>(11 026)</b>	<b>(5 204)</b>	<b>(7 941)</b>	<b>(2 737)</b>
Skatt	-	-	-	-
<b>Periodens resultat</b>	<b>(11 026)</b>	<b>(5 204)</b>	<b>(7 941)</b>	<b>(2 737)</b>
				-
Likvida medel	62 972	57 972	54 426	(3 546)
Eget kapital	65 594	60 391	56 194	(4 197)

Källa: Västra Hamnen Corporate Finance

### Avtal om utlicensiering av PXL01 för ryggradskirurgi

Den 7 maj meddelade Promore Pharma att man ingått avtal om utlicensiering av läkemedelskandidaten PXL01 för en ny indikation. Genom avtalet åtar sig motparten PRP att finansiera utvecklingen av PXL01 för användning mot fibroser efter kirurgisk behandling av diskbräck. Samtidigt får PRP globala rättigheter att kommersialisera en läkemedelsprodukt baserad på PXL01 för denna indikation.

## Diskbräck drabbar stora folkgrupper

Diskbräck i ländryggen är en ganska vanligt förekommande skada och har ofta samband med åldersförändringar i de elastiska broskskivorna som skiljer kotorna åt. En stor andel av befolkningen kan ha diskbräck utan att märka några symptom. För andra leder nedbrytningen av ryggsnivorna till att skivor börja klämma mot nerver och orsaka smärta, nedsatt känsel och försämrade muskelkontroll.

I första hand försöker man behandla diskbräck med medicin och sjukgymnastik. Först när dessa metoder visat sig otillräckliga tar man till kirurgi. En ryggradsoperation är dock inte

**PXL01 kan motverka vanlig postkirurgisk komplikation**

alltid lyckad. En vanlig komplikation är att det bildas ärrvävnad runt bl a nervrötterna efter ingreppet. Denna ärrvävnad kan förorsaka stora smärtor och begränsa patientens rörlighet och flexibilitet. I dagsläget finns inga effektiva läkemedel som kan motverka ärrbildning kring ryggraden efter ett kirurgiskt ingrepp. Därför finns det stort behov av en produkt som har sådan effekt och det är detta man förväntar sig av PXL01.

Promore Pharmas kliniska program har hittills fokuserat utvecklingen av PXL01 mot böjenskirurgi, där ärrbildning i vävnaden kan ge komplikationer i form av oönskade adherenser. Som litet bolag har man valt att fokusera på ett användningsområde där det finns vedertagna mätmetoder som kan tillämpas i kliniska undersökningar. Detta kan göra vägen till godkänt läkemedel lättare även om indikationen är mindre än andra potentiella tillämpningar.

Bolaget har tidigare pekat på flera andra möjliga användningsområden för läkemedelskandidaten varav ryggradskirurgi har nämnts. Andra möjliga användningar kan vara vid knäledsoperationer eller för att motverka ärr på hud efter t ex plastikoperationer eller kejsarsnitt. Vissa av dessa kan utgöra större marknadspotential än böjenskirurgi men har hittills inte tagits till klinik.

**Logiskt att prioritera program i klinik**

Att man nu väljer att licensiera ut PXL01 anser vi logiskt. Eftersom Promore Pharma som litet bolag är tvunget att prioritera sina resurser, är det rimligt att fokusera på de program som redan finns i klinisk fas. PXL01 för användning vid böjenskirurgi är på väg in i fas III-studier efter att ha lyckats i fas IIb. Dessutom har bolaget en annan läkemedelskandidat, LL37 mot svårläkta sår, där man ska påbörja rekrytering till fas IIb-studier under året. Genom att licensiera ut PXL01 för en väl definierad alternativ indikation säkrar sig Promore Pharma möjlighet till en ny intäktskälla utan att binda egna resurser.

**Royalty sannolikt mellan 10 och 20 procent****Vi höjer värderingsintervallet för aktien**

Avtalet med PRP är en attraktiv möjlighet för Promore Pharma. Motparten står för hela utvecklingskostnaden fram till godkänd produkt eller överlåtelse till tredje part. I gengäld erhåller Promore Pharma en andel av eventuella milstolpsbetalningar och royalty från försäljning av produkten. Om storleken på Promore Pharmas andelar vet vi bara att bolaget har rätt till "tvåsiffrig royaltyersättning från den globala försäljningen av produkten". Vi gissar att det är tal om en royalty-siffra i spannet 10-20 procent eftersom royalties över 20 procent är sällsynta när avtal sluts under klinisk fas.

Promore Pharma bedömer att PRP kan utnyttja de prekliniska studier och fas I-studier som redan har gjorts och gå direkt till fas II efterföljt av fas III. Men innan dessa studier påbörjas är det möjligt att man måste utföra en viss produktutveckling för att anpassa produkten för den tilltänkta proceduren, t ex när det gäller viskositet. Vägen fram till försäljningsklar produkt för ryggradskirurgi kommer därmed vara längre än Promore Pharmas eget program för böjenskirurgi. Vi bedömer att 2024 är ett möjligt första år då PRP kan börja sälja produkten.

**1-2 miljoner ingrepp utgör adresserbar marknad**

PRP kommer sannolikt rikta produkten i första hand mot de ledande läkemedelsmarknaderna EU, Nordamerika, Japan och Sydkorea. Inom dessa marknader bedömer Promore Pharma att antalet operationer för diskbräck kan uppgå till mellan 1 och 2 miljoner per år. Detta utgör i så fall den totala adresserbara marknaden för produkten.

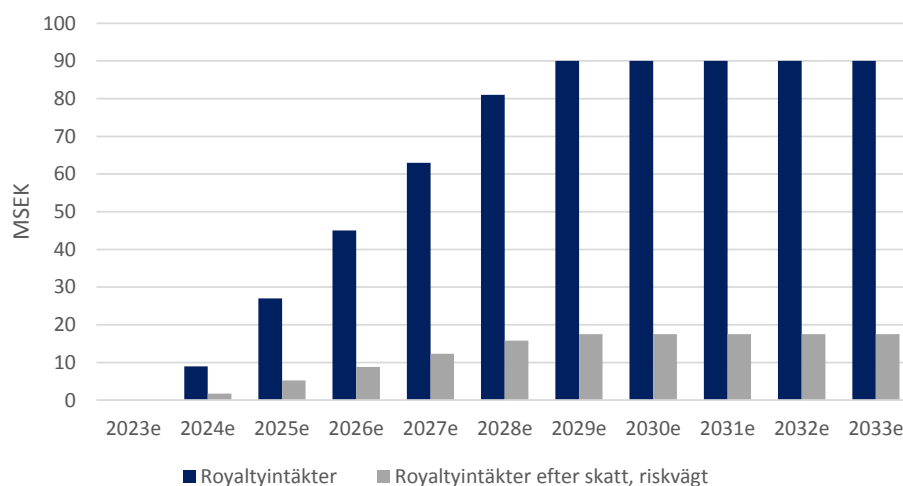
Behandling för diskbräck medför höga vårdkostnader, inte minst i de fall då operationen medför komplikationer i efterhand. Enligt Promore Pharma uppgår mediankostnaden för en ryggradsoperation i USA till runt 15 – 20 kUSD medan de i vissa fall kan kosta uppåt det tredubbla. Priset för en behandling med PXL01 som appliceras i samband med operationen har antytts att kunna bli runt 1 000 – 1 500 USD och utgör således en liten del av totalkostnaden, samtidigt som den har potential att markant minska risken för komplikationer.

Vi har försökt sätta ett värde på hur mycket utlicensieringsavtalet med PRP adderar till motiverat börsvärde för Promore Pharma. Av försiktighetsskäl har vi lagt oss i den lägre änden av skalan när det gäller adresserbar marknad, produktpris och royaltysats, dvs 1 miljon operationer, ett pris på 9 000 SEK ( $\approx$ 1 000 USD) per behandling och 10 procents royalty till Promore Pharma. Det finns goda skäl att tro på högre nivåer, särskilt när det gäller royalty, men vi har valt att vara konservativa för att inte riskera att överskatta värdet.

### Vi förutsätter försäljningsstart 2024

Vidare har vi förutsatt att produkten börjar säljas i modest volym år 2024 varefter den växer tills den når 10 procents marknadspenetrering fem år senare. Vi har räknat med 25 procents sannolikhet att läkemedelsutvecklingen lyckas helt fram till kommersialisering och därmed applicerat denna riskvikt på alla kassaflöden.

**Figur 1: Royalties PXL01, ryggradskirurgi**



Källa: Västra Hamnen Corporate Finance

I grundscenariot från vår analys den 19 april i år kom vi fram till ett motiverat börsvärde om 390,6 MSEK för Promore Pharma, motsvarande 17,60 SEK per aktie. När vi adderar det riskjusterade och diskonterade nutidsvärdet av avtalet med PRP hamnar det motiverade börsvärdet på 417,1 MSEK i grundscenariot. Detta motsvarar en kurs om 18,80 per aktie.

I vår analys från april inkluderade vi även ett alternativt scenario med något mer optimistiska förutsättningar. Vi hänvisar till analysen för en närmare beskrivning av skillnaderna. I det alternativa scenariot såg vi ett motiverat börsvärde om 677,9 MSEK för hela bolaget och 30,60 SEK per aktie. När vi inkluderar värdet av det nya PRP-avtalet ökar det motiverade börsvärdet till 716,2 MSEK vilket motsvarar en aktiekurs om 32,30 SEK.

### Vi höjer värderingsintervallet

**Sammantaget anser vi att en höjning av vårt värderingsintervall till 18,80 – 32,30 SEK från 17,60 – 30,60 SEK är motiverat på basis av utlicensieringsavtalet med PRP.**

### Breddar spelplanen och sänker risken

Det nya avtalet är positivt för bolaget utöver det direkta monetära värdet. PRP har genom avtalet åtagit sig stora utvecklingskostnader och därmed demonstrerat högt förtroende för Promore Pharma. Det innebär validering av bolaget och dess hållning att PXL01 har ett antal potentiella användningsområden.

### En förtroenderöst från en när samarbetspartner

Detta väger allt tyngre eftersom PRP genom sina relationer med bolaget har en bra position för att utvärdera programmen. Det sydkoreanska läkemedels- och medtechbolaget har varit delägare i Promore Pharma sedan 2016 och äger i dagsläget 20,9 procent av aktierna.

Det har också redan ett annat avtal med Promore Pharma, som täcker rätten att marknadsföra en medicinteknisk produkt baserat på PXL01 i vissa asiatiska länder. För denna rätt har PRP åtagit sig att finansiera större delen av den förestående fas III-studien på PXL01 för böjskirurgi i Europa och Asien.

Det nya avtalet innebär dessutom en riskspridning och en breddning av spelplanen för Promore Pharma. Bolaget erhåller en ny potentiell intäktskälla och avtalet hintar dessutom om möjligheter för ytterligare avtal som täcker fler användningsområden för läkemedelskandidaten PXL01. Detta är positiva aspekter som vi inte har kunnat väga in i vår värdering av bolaget än så länge.

## P&amp;L - årlig data

SEK	2016	2017	2018e	2019e	2020e	2021e	2022e	2023e
<b>Resultaträkning</b>								
Nettoomsättning	-	612 130	57 259	-	-	-	30 985 064	87 862 786
Övr. rörelseintäkter	9 299 325	14 977 596	13 273	-	-	-	-	-
<b>Summa intäkter</b>	<b>9 299 325</b>	<b>15 589 726</b>	<b>70 532</b>	-	-	-	<b>30 985 064</b>	<b>87 862 786</b>
Rörelsekostnader	(15 590 325)	(24 091 778)	(28 405 333)	(28 596 760)	(28 894 487)	(29 149 086)	(33 285 004)	(67 529 894)
Utvecklingskostnader	-	-	(16 000 000)	(32 000 000)	(252 000 000)	(255 000 000)	(235 000 000)	(30 000 000)
<b>EBITDA</b>	<b>(6 291 000)</b>	<b>(8 502 052)</b>	<b>(44 334 801)</b>	<b>(60 596 760)</b>	<b>(280 894 487)</b>	<b>(284 149 086)</b>	<b>(237 299 940)</b>	<b>(9 667 108)</b>
Av- och nedskrivningar	(1 217 144)	(1 217 144)	(1 217 144)	(1 217 144)	(608 568)	-	-	-
<b>EBIT</b>	<b>(7 508 144)</b>	<b>(9 719 196)</b>	<b>(45 551 945)</b>	<b>(61 813 904)</b>	<b>(281 503 055)</b>	<b>(284 149 086)</b>	<b>(237 299 940)</b>	<b>(9 667 108)</b>
Finansiella poster - netto	572 355	1 151 140	(60 499)	(80 474)	(80 474)	(80 474)	(80 474)	(80 474)
<b>EBT</b>	<b>(6 935 787)</b>	<b>(8 568 062)</b>	<b>(45 612 443)</b>	<b>(61 894 378)</b>	<b>(281 583 529)</b>	<b>(284 229 560)</b>	<b>(237 380 414)</b>	<b>(9 747 583)</b>
Skatt	(142 025)	-	-	-	-	-	-	-
<b>Periodens resultat</b>	<b>(7 077 812)</b>	<b>(8 568 062)</b>	<b>(45 612 443)</b>	<b>(61 894 378)</b>	<b>(281 583 529)</b>	<b>(284 229 560)</b>	<b>(237 380 414)</b>	<b>(9 747 583)</b>
<b>Tillväxt (%)</b>								
Nettoomsättning	na	na	na	-100,0%	na	na	na	183,6%
EBITDA	na	na	na	na	na	na	na	na
EBIT	na	na	na	na	na	na	na	na
Resultat	na	na	na	na	na	na	na	na
<b>% av intäkter (%)</b>								
EBITDA marginal	neg	neg	neg	neg	neg	neg	neg	neg
EBIT marginal	neg	neg	neg	neg	neg	neg	neg	neg
EBT marginal	neg	neg	neg	neg	neg	neg	neg	neg
Vinst marginal	neg	neg	neg	neg	neg	neg	neg	neg
Rörelsekostnader	167,7%	154,5%	40273,0%	na	na	na	107,4%	76,9%
Utvecklingskostnader	0,0%	0,0%	22684,7%	na	na	na	758,4%	34,1%
<b>Lönsamhet (%)</b>								
ROE	neg	neg	neg	neg	neg	neg	neg	neg
ROIC	neg	neg	neg	neg	neg	neg	neg	neg
ROCE	neg	neg	neg	neg	neg	neg	neg	neg

Källa: Västra Hamnen Corporate Finance

**Balansräkning - Årlig data**

SEK	2016	2017	2018e	2019e	2020e	2021e	2022e	2023e
Kundfordringar	50 000	50 000	-	50 000	50 000	50 000	50 000	1 048 833
Fordr. hos koncernbolag	-	-	-	-	-	-	-	-
Övr. kortfr. fordringar	408 582	2 200 133	2 000 000	2 000 000	2 000 000	2 000 000	1 871 877	3 050 455
Förutb. kostn. och uppl. int.	62 660	-	60 000	60 000	60 000	60 000	528 215	1 201 688
Kassa och bank	6 491 244	62 972 202	19 663 096	260 396 570	229 827 202	270 641 744	33 595 327	25 761 529
<b>Sum. omsättningstillg.</b>	<b>7 012 486</b>	<b>65 172 335</b>	<b>21 773 096</b>	<b>262 506 570</b>	<b>231 937 202</b>	<b>272 751 744</b>	<b>37 044 252</b>	<b>32 446 492</b>
Mtrl. anläggningstillgångar	-	-	-	-	-	-	-	-
Immtrl anläggningstillgångar	4 259 997	3 042 853	1 825 712	608 568	-	-	-	-
Fin. anläggningstillgångar	1 859 162	3 035 393	1 897 121	379 424	-	-	-	-
Sum. anläggningstillgångar	6 119 159	6 078 246	3 722 833	987 992	-	-	-	-
<b>Totala tillgångar</b>	<b>13 131 645</b>	<b>71 250 581</b>	<b>25 495 929</b>	<b>263 494 562</b>	<b>231 937 202</b>	<b>272 751 744</b>	<b>37 044 252</b>	<b>32 446 492</b>
<b>Eget kapital</b>	<b>3 453 655</b>	<b>65 594 120</b>	<b>20 117 751</b>	<b>258 223 372</b>	<b>226 639 843</b>	<b>267 410 283</b>	<b>30 029 869</b>	<b>20 282 286</b>
Långfristig ränteb. skuld	7 891 063	1 044 907	1 005 926	1 005 926	1 005 926	1 005 926	1 005 926	1 005 926
<b>Långfristiga skulder</b>	<b>7 891 063</b>	<b>1 044 907</b>	<b>1 005 926</b>	<b>1 005 926</b>	<b>1 005 926</b>	<b>1 005 926</b>	<b>1 005 926</b>	<b>1 005 926</b>
Leverantörsskulder	946 370	3 409 044	2 405 868	2 272 354	2 271 463	2 287 959	3 200 811	5 978 049
Aktuella skatteskulder	46 299	-	50 000	50 000	50 000	50 000	51 019	52 079
Övriga skulder	15 032	1 202 510	1 316 384	1 342 910	1 369 970	1 397 576	1 211 084	1 898 922
Uppl. kostn. och förutb. int.	748 994	-	600 000	600 000	600 000	600 000	1 545 542	3 229 229
<b>Sum. kortfristig skulder</b>	<b>1 786 927</b>	<b>4 611 554</b>	<b>4 372 252</b>	<b>4 265 264</b>	<b>4 291 433</b>	<b>4 335 535</b>	<b>6 008 457</b>	<b>11 158 279</b>
<b>Sum. eget kap. och skuld.</b>	<b>13 131 645</b>	<b>71 250 581</b>	<b>25 495 929</b>	<b>263 494 562</b>	<b>231 937 202</b>	<b>272 751 744</b>	<b>37 044 252</b>	<b>32 446 492</b>

Källa: Västra Hamnen Corporate Finance

**Kassaflöde - Årlig data**

SEK	2016	2017	2018e	2019e	2020e	2021e	2022e	2023e
Löpande verksamheten	(6 155 041)	(8 514 102)	(44 395 299)	(60 677 234)	(280 974 961)	(284 229 560)	(237 380 414)	(9 747 583)
Rörelsekapitalförändring	(8 505 404)	1 603 215	(13 098)	(106 988)	26 169	44 102	333 997	1 913 785
Investeringsverksamheten	(566 325)	294 767	1 138 272	1 517 697	379 424	-	-	-
Finansieringsverksamheten	14 620 425	73 047 204	(38 981)	300 000 000	250 000 000	325 000 000	-	-
<b>Periodens kassaflöde</b>	<b>(606 345)</b>	<b>56 480 958</b>	<b>(43 309 106)</b>	<b>240 733 474</b>	<b>(30 569 368)</b>	<b>40 814 542</b>	<b>(237 046 418)</b>	<b>(7 833 797)</b>
Ingående balans	-	6 491 244	62 972 202	19 663 096	260 396 570	229 827 202	270 641 744	33 595 327
<b>Utgående balans</b>	<b>6 491 244</b>	<b>62 972 202</b>	<b>19 663 096</b>	<b>260 396 570</b>	<b>229 827 202</b>	<b>270 641 744</b>	<b>33 595 327</b>	<b>25 761 529</b>

Källa: Västra Hamnen Corporate Finance

## P&amp;L - kvartalsdata

SEK	Q3 2017	Q4 2017	Q1 2018	Q2 2018e	Q3 2018e	Q4 2018e	Q1 2019e	Q2 2019e
<b>Resultaträkning</b>								
Nettoomsättning	-	612 130	57 259	-	-	-	-	-
Övr. rörelseintäkter	24 070	13 697	13 273	-	-	-	-	-
<b>Summa intäkter</b>	<b>24 070</b>	<b>625 827</b>	<b>70 532</b>	-	-	-	-	-
Rörelsekostnader	(4 149 768)	(10 900 058)	(7 707 161)	(6 237 577)	(6 787 842)	(7 672 754)	(7 136 840)	(6 993 547)
Utvecklingskostnader	-	-	-	-	(8 000 000)	(8 000 000)	(8 000 000)	(8 000 000)
<b>EBITDA</b>	<b>(4 125 698)</b>	<b>(10 274 231)</b>	<b>(7 636 629)</b>	<b>(6 237 577)</b>	<b>(14 787 842)</b>	<b>(15 672 754)</b>	<b>(15 136 840)</b>	<b>(14 993 547)</b>
Av- och nedskrivningar	(304 286)	(304 286)	(304 286)	(304 286)	(304 286)	(304 286)	(304 286)	(304 286)
<b>EBIT</b>	<b>(4 429 984)</b>	<b>(10 578 517)</b>	<b>(7 940 915)</b>	<b>(6 541 863)</b>	<b>(15 092 128)</b>	<b>(15 977 040)</b>	<b>(15 441 126)</b>	<b>(15 297 833)</b>
Finansiella poster - netto	(342 723)	(447 104)	(143)	(20 119)	(20 119)	(20 119)	(20 119)	(20 119)
<b>EBT</b>	<b>(4 772 707)</b>	<b>(11 025 621)</b>	<b>(7 941 058)</b>	<b>(6 561 981)</b>	<b>(15 112 246)</b>	<b>(15 997 158)</b>	<b>(15 461 244)</b>	<b>(15 317 951)</b>
Skatt	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Periodens resultat</b>	<b>(4 772 707)</b>	<b>(11 025 621)</b>	<b>(7 941 058)</b>	<b>(6 561 981)</b>	<b>(15 112 246)</b>	<b>(15 997 158)</b>	<b>(15 461 244)</b>	<b>(15 317 951)</b>
<b>Y-o-y tillväxt (%)</b>								
Nettoomsättning	na	na	na	na	na	(100,0%)	(100,0%)	na
EBITDA	na	na	na	na	na	na	na	na
EBIT	na	na	na	na	na	na	na	na
Resultat	na	na	na	na	na	na	na	na
<b>% av intäkter (%)</b>								
EBITDA marginal	neg	neg	neg	neg	neg	neg	neg	neg
EBIT marginal	neg	neg	neg	neg	neg	neg	neg	neg
EBT marginal	neg	neg	neg	neg	neg	neg	neg	neg
Vinst marginal	neg	neg	neg	neg	neg	neg	neg	neg
Rörelsekostnader	17240%	1742%	10927%	na	na	na	na	na
Utvecklingskostnader	0,0%	0,0%	0,0%	na	na	na	na	na
<b>Lönsamhet (%)</b>								
ROE	neg	neg	neg	neg	neg	neg	neg	neg
ROIC	neg	neg	neg	neg	neg	neg	neg	neg
ROCE	neg	neg	neg	neg	neg	neg	neg	neg

Källa: Västra Hamnen Corporate Finance



**Balansräkning - Kvartalsdata**

SEK	Q3 2017	Q4 2017	Q1 2018	Q2 2018e	Q3 2018e	Q4 2018e	Q1 2019e	Q2 2019e
Kundfordringar	-	-	-	50 000	50 000	50 000	50 000	50 000
Fordr. hos koncernbolag	-	-	-	-	-	-	-	-
Övr. kortfr. fordringar	2 023 535	2 200 133	1 767 731	2 000 000	2 000 000	2 000 000	2 000 000	2 000 000
Förutb. kostn. och uppl. int.	-	-	-	60 000	60 000	60 000	60 000	60 000
Kassa och bank	72 596 864	62 972 202	54 425 897	49 062 149	34 778 980	19 663 096	204 640 096	190 082 348
Sum. omsättningstillg.	<b>74 620 399</b>	<b>65 172 335</b>	<b>56 193 628</b>	<b>51 172 149</b>	<b>36 888 980</b>	<b>21 773 096</b>	<b>206 750 096</b>	<b>192 192 348</b>
Mtrl. anläggningstillgångar	32 667	-	-	-	-	-	-	-
Immtrl anläggningstillgångar	3 347 139	3 042 853	2 738 570	2 434 284	2 129 998	1 825 712	1 521 426	1 217 140
Fin. anläggningstillgångar	3 525 676	3 035 393	3 035 393	2 655 969	2 276 545	1 897 121	1 517 697	1 138 272
Sum. anläggningstillgångar	6 905 482	6 078 246	5 773 963	5 090 253	4 406 543	3 722 833	3 039 123	2 355 412
Totala tillgångar	<b>81 525 881</b>	<b>71 250 581</b>	<b>61 967 591</b>	<b>56 262 401</b>	<b>41 295 523</b>	<b>25 495 929</b>	<b>209 789 218</b>	<b>194 547 761</b>
<b>Eget kapital</b>	<b>76 619 741</b>	<b>65 594 120</b>	<b>57 789 136</b>	<b>51 227 155</b>	<b>36 114 909</b>	<b>20 117 751</b>	<b>204 656 506</b>	<b>189 338 555</b>
Långfristig ränteb. skuld	1 093 935	1 044 907	1 005 926	1 005 926	1 005 926	1 005 926	1 005 926	1 005 926
<b>Långfristiga skulder</b>	<b>1 093 935</b>	<b>1 044 907</b>	<b>1 005 926</b>	<b>1 005 926</b>	<b>1 005 926</b>	<b>1 005 926</b>	<b>1 005 926</b>	<b>1 005 926</b>
Leverantörsskulder	1 454 595	3 409 044	1 875 695	2 076 002	2 214 853	2 405 868	2 153 820	2 223 699
Aktuella skatteskulder	-	-	-	50 000	50 000	50 000	50 000	50 000
Övriga skulder	2 357 610	1 202 510	1 296 834	1 303 318	1 309 835	1 316 384	1 322 966	1 329 581
Uppl. kostn. och förutb. int.	-	-	-	600 000	600 000	600 000	600 000	600 000
Sum. kortfristig skulder	<b>3 812 205</b>	<b>4 611 554</b>	<b>3 172 529</b>	<b>4 029 321</b>	<b>4 174 688</b>	<b>4 372 252</b>	<b>4 126 786</b>	<b>4 203 280</b>
Sum. eget kap. och skuld.	<b>81 525 881</b>	<b>71 250 581</b>	<b>61 967 591</b>	<b>56 262 401</b>	<b>41 295 523</b>	<b>25 495 929</b>	<b>209 789 218</b>	<b>194 547 761</b>

Källa: Västra Hamnen Corporate Finance

**Kassaflöde - Kvartalsdata**

SEK	Q3 2017	Q4 2017	Q1 2018	Q2 2018e	Q3 2018e	Q4 2018e	Q1 2019e	Q2 2019e
Löpande verksamheten	(4 126 018)	(10 280 151)	(7 636 772)	(6 257 695)	(14 807 960)	(15 692 872)	(15 156 958)	(15 013 665)
Rörelsekapitalförändring	(11 024 714)	10 572 948	(870 552)	514 523	145 367	197 564	(245 466)	76 494
Investeringsverksamheten	-	32 667	-	379 424	379 424	379 424	379 424	379 424
Finansieringsverksamheten	73 047 204	(9 950 126)	(38 981)	-	-	-	200 000 000	-
<b>Periodens kassaflöde</b>	<b>57 896 472</b>	<b>(9 624 662)</b>	<b>(8 546 305)</b>	<b>(5 363 748)</b>	<b>(14 283 169)</b>	<b>(15 115 884)</b>	<b>184 977 000</b>	<b>(14 557 747)</b>
Ingående balans	14 700 392	72 596 864	62 972 202	54 425 897	49 062 149	34 778 980	19 663 096	204 640 096
<b>Utgående balans</b>	<b>72 596 864</b>	<b>62 972 202</b>	<b>54 425 897</b>	<b>49 062 149</b>	<b>34 778 980</b>	<b>19 663 096</b>	<b>204 640 096</b>	<b>190 082 348</b>

Källa: Västra Hamnen Corporate Finance

**Ansvarsbegränsning**

Detta marknadsföringsmaterial har upprättats av Västra Hamnen Corporate Finance AB ("Västra Hamnen").

Materialet har inte utformats enligt kraven i de lagar och författningar som fastställts med avseende på investeringsanalysers oberoende, och omfattas inte av några förbud mot handel före spridningen av investeringsanalyserna.

Materialet har sammanställts utifrån offentligt tillgängligt material som bedöms som tillförlitligt. Det kan dock inte garanteras att informationen är korrekt. Informationen publiceras i marknadsföringssyfte och gör inte anspråk på att utgöra ett fullständigt underlag för finansiella beslut. Materialet utgör inte investeringsrådgivning och informationen tar inte hänsyn till de individuella behov, mål och förutsättningar som gäller för någon enskild mottagare. Läsaren uppmanas att inhämta egna kompletterande uppgifter och konsultera en kvalificerad finansiell rådgivare inför finansiella beslut.

Alla synpunkter, bedömningar och slutsatser som kommuniceras i materialet ska anses aktuella vid den tidpunkt då materialet publicerats men kan komma att ändras när som helst utan förutgående varsel. Ingenting som skrivs i materialet ska betraktas som en rekommendation eller uppmaning att investera i ett finansiellt instrument.

Västra Hamnen kan inte hållas ansvariga för direkta eller indirekta skador som orsakats av beslut fattade på grundval av information i detta material. Finansiella investeringar kan både öka och minska i värde. Historisk avkastning ska inte betraktas som en indikation för framtida avkastning.

Materialet riktar sig inte till sådana fysiska och juridiska personer där distributionen av materialet till sådana personer skulle innebära eller medföra risk för överträdelse av svensk eller utländsk lag eller författning.

Innehållet får inte kopieras, reproduceras eller distribueras till annan person utan skriftligt godkännande av Västra Hamnen.

**Intressekonflikter**

Läsare av detta material görs uppmärksam på att Västra Hamnen har tagit fram materialet på uppdrag av och erhållit ersättning från det bolag som huvudsakligen nämns häri. Ersättningen är fast och överenskommen på förhand och är på inget sätt kopplat till innehållet i materialet och de synpunkter som framförs.

Vissa uppgifter som återges i materialet är inhämtade genom kontakt med det bolag som huvudsakligen nämns häri. Antaganden, slutsatser och scenarion är dock ett resultat av Västra Hamnens egen analys av tillgängliga fakta.

Västra Hamnen har interna regler som förbjuder samtliga anställda att handla med aktier i bolag med vilka Västra Hamnen har avtal om att producera marknadsföringsmaterial som det föreliggande.

Läsare uppmärksammas vidare om att man bland Promore Pharma AB:s större ägare finner bolaget Midroc New Technology AB med en ägarandel om 33,9 procent. Midroc New Technology AB är ett helägt dotterbolag till Midroc Invest AB som även har ett icke kvalificerat ägande i Västra Hamnen. Midroc Invest AB har på inget sätt medverkat vid framtagandet av materialet eller påverkat dess innehåll.

**Västra Hamnen Corporate Finance AB**

Jungmansgatan 12  
211 19 Malmö  
Telefon: +46 40 200 250  
E-post: [info@vhcorp.se](mailto:info@vhcorp.se)  
[www.vhcorp.se](http://www.vhcorp.se)

