

Uppdatering Q1-rapport 2019

2019-05-23

## Promore Pharma: Enligt plan

- Pågående fas IIb-studier på LL-37 följer planen
- Fas III-prövningar på PXL01 väntas börja tidigt 2020
- Förväntad nyemission rubbar inte vår värdering

### Materialet är utarbetat av

Alf Rippe, CFA  
073-840 4008  
alf.rippe@vhcorp.se

|                         |                    |
|-------------------------|--------------------|
| Aktiens kortnamn:       | PROMO              |
| Industri                | Bioteknik          |
| Handelsplats            | Nasdaq First North |
| Senaste kurs (SEK):     | 11,40              |
| Börsvärde (SEKm):       | 230,7              |
| Enterprise Value (SEKm) | 205,1              |
| Utestående aktier (m):  | 20,2               |
| - varav free float (m): | 2,4                |

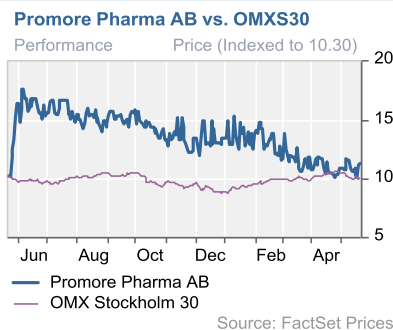
### VHCF motiverat värde per aktie

DCF-värdering 18,80 - 32,30 SEK

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

|                                 |                    |
|---------------------------------|--------------------|
| <b>Huvudägare (29 mar 2019)</b> | <b>Kapital (%)</b> |
| Midroc New Technology           | 33,7               |
| Rosetta Capital                 | 31,1               |
| Pharma Research Products        | 23,6               |
| Avanza Pension                  | 1,2                |
| Mikael Lönn                     | 1,1                |

### Aktieutveckling



|                           |              |            |             |
|---------------------------|--------------|------------|-------------|
|                           | <b>-1m</b>   | <b>-3m</b> | <b>-12m</b> |
| Utveckling (%)            | 8,6          | -6,2       | 10,7        |
| 52 veckor (hög/låg) - SEK | 9,38 / 17,90 |            |             |

Källa: FactSet

När Promore Pharma avrapporterade sitt första kvartal 2019 tidigare denna vecka, var det i första hand en sammanställning av redan kända nyheter som serverades. Det som överraskade oss mest var att kostnaderna för den pågående fas IIb-studien på LL-37 ännu inte syns i det rapporterade rörelseresultatet. Detta kan emellertid bero på en tidsförskjutning snarare än en minskning av de samlade studiekostnaderna.

Vad gäller utvecklingen i studien på LL-37, meddelar bolaget att denna fortlöper som planerat. Patientrekrytering pågår i Polen och Sverige och takten är exakt som bolaget hade förväntat sig. Bolaget gav besked på gårdagens telekonferens att de kommer meddela marknaden när man nått 50 procent av det planerade patientantalet om cirka 120 personer. Slutliga resultat av studien förväntas under 2020.

Resultatmässigt hade vi förväntat oss ett negativt bidrag om 10 MSEK från studien på LL-37 under första kvartalet, se tabell 2. Totalt hade vi räknat med en kostnad om 30 MSEK över studiens löptid, utöver de ordinarie rörelsekostnaderna i bolaget. Bolagets samlade kostnader under Q1 var dock i linje med nivån genom 2018 och visade således inga spår av särskilda studiekostnader. Vi frågade bolaget vad detta beror på och de meddelade att kostnaderna kan variera från kvartal till kvartal beroende på när underleverantörer väljer att fakturera. Vi skjuter därmed en del av studiekostnaderna på framtiden i vår modell och behåller storleksordningen än så länge.

Progressionen för den andra läkemedelskandidaten, PXL01, har störcs av att en underleverantör av försöksläkemedel har haft problem att inhämta nödvändiga tillstånd. Detta är inget nytt och har kommenterats av bolaget

**Tabell 1: Finansiell överblick**

| MSEK                 | 2017a | 2018   | 2019e   | 2020e    | 2021e   |
|----------------------|-------|--------|---------|----------|---------|
| Nettoomsättning      | 0,6   | 2,4    | 0,5     | -        | -       |
| Tillväxt (%)         | na    | na     | (81,1%) | (100,0%) | na      |
| EBITDA               | (8,5) | (31,5) | (56,1)  | (271,5)  | (281,8) |
| EBITDA marginal (%)  | neg   | neg    | neg     | neg      | neg     |
| Likvida medel        | 63,0  | 30,9   | 176,9   | 157,6    | 201,0   |
| Totala tillgångar    | 71,3  | 37,6   | 181,2   | 159,9    | 203,1   |
| Räntebärande skulder | 1,0   | 1,0    | 1,0     | 1,0      | 1,0     |
| Eget kapital         | 65,6  | 33,2   | 175,9   | 153,7    | 196,8   |
| Soliditet (%)        | 92,1% | 88,4%  | 97,1%   | 96,1%    | 96,9%   |
| P/E                  | neg   | neg    | neg     | neg      | neg     |
| ROE                  | neg   | neg    | neg     | neg      | neg     |
| EV/EBITDA (x)        | neg   | neg    | neg     | neg      | neg     |
| EV/Sales (x)         | 335,0 | 83,8   | 444,2   | na       | na      |

Källa: Västra Hamnen Corporate Finance

vid tidigare kvartalsrapporter. Promore Pharmas beskrivning av framtidsutsikterna är oförändrade. Bolaget har ambitionen att lämna in prövningsansökningar i de deltagande europeiska länderna under 2019 och påbörja de kliniska prövningarna tidigt nästa år.

**Tabell 2: Förväntning och utfall Q4 2018**

| kSEK                          | Q1 '18          | Q1 '19 est      | Q1 '19 utfall  | Diff          |
|-------------------------------|-----------------|-----------------|----------------|---------------|
| Nettoomsättning               | 612             | -               | 462            | 462           |
| Övr. rörelseintäkter          | 14              | -               | 4              | 4             |
| <b>Summa intäkter</b>         | <b>626</b>      | <b>-</b>        | <b>466</b>     | <b>466</b>    |
| Råvaror och förnödenheter     | (7 094)         | (6 144)         | (2 940)        | 3 204         |
| Övriga externa kostnader      | (2 189)         | (1 468)         | (1 748)        | -280          |
| Personalkostnader             | (1 610)         | (1 053)         | (1 005)        | 48            |
| Övriga rörelsekostnader       | (8)             | (27)            | (13)           | 14            |
| Utvecklingskostnader          | -               | (10 000)        | -              | 10 000        |
| <b>Summa rörelsekostnader</b> | <b>(10 900)</b> | <b>(18 691)</b> | <b>(5 705)</b> | <b>12 986</b> |
| Av- och nedskrivningar        | (304)           | (304)           | (304)          | 0             |
| <b>EBIT</b>                   | <b>(10 579)</b> | <b>(18 995)</b> | <b>(5 543)</b> | <b>13 452</b> |
| Finansiella poster - netto    | (447)           | (20)            | 72             | 92            |
| <b>EBT</b>                    | <b>(11 026)</b> | <b>(19 015)</b> | <b>(5 471)</b> | <b>13 543</b> |
| Skatt                         | -               | -               | -              | 0             |
| <b>Periodens resultat</b>     | <b>(11 026)</b> | <b>(19 015)</b> | <b>(5 471)</b> | <b>13 543</b> |
| Likvida medel                 | 62 972          | 15 506          | 26 608         | 11 103        |
| Eget kapital                  | 65 594          | 14 232          | 28 747         | 14 515        |

Källa: Västra Hamnen Corporate Finance

## Finansiering

Eftersom kostnaderna än en gång blev lägre än vi hade räknat med (samma avvikelse fanns förra kvartalet), har bolaget en väsentligt högre kassabehållning än vi hade sett framför oss vid det här laget. Men om vi utgår från att den pågående studien i alla fall kommer att kosta några tiotals MSEK utöver bolagets ordinarie rörelsekostnader, kommer nuvarande kassa ta slut under 2019.

Bolaget har också varit öppna med att de behöver ytterligare finansiering. På årsstämman 21 maj fick styrelsen ett bemyndigande att emittera upp till 4 047 000 nya aktier. Om man lyckas placera nya aktier till nuvarande börskurs, eller i närheten av denna, skulle det kunna inbringa runt 50 MSEK i ny finansiering. Eftersom Promore Pharma har ett koncentrerat ägarskap där tre starka huvudägare kontrollerar 88 procent av aktierna, behöver man förmodligen inte ge någon väsentlig rabatt för att fylla en eventuell företrädesemission.

## Nyemission om 40 MSEK under Q3 2019?

Vi har emellertid valt att vara defensiva i vår modell och lagt in en nyemission där bolaget tillförs 40 MSEK efter emissionskostnader genom emission av 4 miljoner nya aktier. Vi förutsätter att denna genomförs under Q3 i år. Utspädningen blir med detta relativt liten och värderingsmässigt vägs den upp av att den operativa verksamheten fortsätter utvecklas enligt vårt scenario.

**Vi behåller vårt värderingsintervall om 18,80 – 32,30 SEK per aktie tillsvidare.**

**P&L - årlig data**

| kSEK                         | 2016           | 2017           | 2018            | 2019e           | 2020e            | 2021e            | 2022e            | 2023e           |
|------------------------------|----------------|----------------|-----------------|-----------------|------------------|------------------|------------------|-----------------|
| <b>Resultaträkning</b>       |                |                |                 |                 |                  |                  |                  |                 |
| Nettoomsättning              | -              | 612            | 2 447           | 462             | -                | -                | -                | 34 353          |
| Övriga rörelseintäkter       | 9 299          | 14 978         | 684             | 4               | 17               | 17               | 17               | 17              |
| <b>Summa intäkter</b>        | <b>9 299</b>   | <b>15 590</b>  | <b>3 131</b>    | <b>466</b>      | <b>17</b>        | <b>17</b>        | <b>17</b>        | <b>34 370</b>   |
| Rörelsekostnader             | (15 590)       | (24 092)       | (34 590)        | (28 615)        | (29 552)         | (29 853)         | (30 093)         | (35 783)        |
| Utvecklingskostnader         | -              | -              | -               | (28 000)        | (242 000)        | (252 000)        | (255 000)        | (45 000)        |
| <b>EBITDA</b>                | <b>(6 291)</b> | <b>(8 502)</b> | <b>(31 459)</b> | <b>(56 150)</b> | <b>(271 536)</b> | <b>(281 836)</b> | <b>(285 076)</b> | <b>(46 413)</b> |
| Av- och nedskrivningar       | (1 217)        | (1 217)        | (1 217)         | (1 217)         | (609)            | -                | -                | -               |
| <b>EBIT</b>                  | <b>(7 508)</b> | <b>(9 719)</b> | <b>(32 676)</b> | <b>(57 367)</b> | <b>(272 144)</b> | <b>(281 836)</b> | <b>(285 076)</b> | <b>(46 413)</b> |
| Finansiella poster - netto   | 572            | 1 151          | 193             | 12              | (80)             | (80)             | (80)             | (80)            |
| <b>EBT</b>                   | <b>(6 936)</b> | <b>(8 568)</b> | <b>(32 483)</b> | <b>(57 355)</b> | <b>(272 224)</b> | <b>(281 916)</b> | <b>(285 156)</b> | <b>(46 494)</b> |
| Skatt                        | (142)          | -              | -               | -               | -                | -                | -                | -               |
| <b>Periodens resultat</b>    | <b>(7 078)</b> | <b>(8 568)</b> | <b>(32 483)</b> | <b>(57 355)</b> | <b>(272 224)</b> | <b>(281 916)</b> | <b>(285 156)</b> | <b>(46 494)</b> |
| <b>Vinst per aktie (SEK)</b> | <b>(0,53)</b>  | <b>(0,51)</b>  | <b>(1,61)</b>   | <b>(2,21)</b>   | <b>(7,75)</b>    | <b>(5,91)</b>    | <b>(5,17)</b>    | <b>(0,80)</b>   |
| <b>Tillväxt (%)</b>          |                |                |                 |                 |                  |                  |                  |                 |
| Nettoomsättning              | na             | na             | na              | -81,1%          | -100,0%          | na               | na               | 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             | 168%           | 155%           | 1105%           | 6143%           | 175949%          | 177738%          | 179167%          | 104%            |
| Utvecklingskostnader         | 0%             | 0%             | 0%              | 6011%           | 1440819%         | 1500357%         | 1518219%         | 131%            |
| <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**

| kSEK                              | 2016          | 2017          | 2018          | 2019e          | 2020e          | 2021e          | 2022e          | 2023e         |
|-----------------------------------|---------------|---------------|---------------|----------------|----------------|----------------|----------------|---------------|
| Kundfordringar                    | 50            | 50            | -             | -              | -              | 50             | 50             | 25            |
| Övriga kf fordringar              | 409           | 2 200         | 2 080         | 2 000          | 2 000          | 2 000          | 1 000          | 1 967         |
| Förutb kost & uppl int            | 63            | -             | -             | 60             | 60             | 60             | 30             | 582           |
| Kassa och bank                    | 6 491         | 62 972        | 30 882        | 176 854        | 157 647        | 200 988        | 114 271        | 69 355        |
| <b>Summa omsättningstillg</b>     | <b>7 012</b>  | <b>65 172</b> | <b>32 962</b> | <b>178 914</b> | <b>159 757</b> | <b>203 098</b> | <b>115 326</b> | <b>73 064</b> |
| Materiella anläggningstillg       | -             | -             | -             | -              | -              | -              | -              | -             |
| Immtrl anläggningstillgångar      | 4 260         | 3 043         | 1 826         | 609            | -              | -              | -              | -             |
| Fin anläggningstillgångar         | 1 859         | 3 035         | 2 810         | 1 670          | 150            | -              | -              | -             |
| Summa anläggningstillgångar       | 6 119         | 6 078         | 4 635         | 2 278          | 150            | -              | -              | -             |
| <b>Totala tillgångar</b>          | <b>13 132</b> | <b>71 251</b> | <b>37 598</b> | <b>181 192</b> | <b>159 907</b> | <b>203 098</b> | <b>115 326</b> | <b>73 064</b> |
| <b>Eget kapital</b>               | <b>3 454</b>  | <b>65 594</b> | <b>33 247</b> | <b>175 892</b> | <b>153 668</b> | <b>196 752</b> | <b>111 595</b> | <b>65 102</b> |
| Långfristig ränteb skuld          | 7 891         | 1 045         | 995           | 1 002          | 1 002          | 1 002          | 1 002          | 1 002         |
| <b>Långfristiga skulder</b>       | <b>7 891</b>  | <b>1 045</b>  | <b>995</b>    | <b>1 002</b>   | <b>1 002</b>   | <b>1 002</b>   | <b>1 002</b>   | <b>1 002</b>  |
| Leverantörsskulder                | 946           | 3 409         | 1 312         | 3 072          | 3 438          | 3 523          | 1 780          | 4 064         |
| Aktuella skatteskulder            | 46            | -             | -             | -              | 50             | 50             | 51             | 52            |
| Övriga skulder                    | 15            | 1 203         | 2 043         | 1 126          | 1 148          | 1 172          | 598            | 1 162         |
| Uppl kost & förutbet int          | 749           | -             | -             | 100            | 600            | 600            | 300            | 1 681         |
| <b>Summa kortfristig skuld</b>    | <b>1 787</b>  | <b>4 612</b>  | <b>3 356</b>  | <b>4 298</b>   | <b>5 237</b>   | <b>5 344</b>   | <b>2 728</b>   | <b>6 960</b>  |
| <b>Summa eget kap &amp; skuld</b> | <b>13 132</b> | <b>71 251</b> | <b>37 598</b> | <b>181 192</b> | <b>159 907</b> | <b>203 098</b> | <b>115 326</b> | <b>73 064</b> |

Källa: Västra Hamnen Corporate Finance

**Kassaflöde - Årlig data**

| kSEK                        | 2016         | 2017          | 2018            | 2019e          | 2020e           | 2021e          | 2022e           | 2023e           |
|-----------------------------|--------------|---------------|-----------------|----------------|-----------------|----------------|-----------------|-----------------|
| Löpande verksamheten        | (6 155)      | (8 514)       | (31 034)        | (56 210)       | (271 616)       | (281 916)      | (285 156)       | (46 494)        |
| Rörelsekapitalförändring    | (8 505)      | 1 603         | (1 000)         | 962            | 889             | 108            | (1 561)         | 1 577           |
| Investeringsverksamheten    | (566)        | 295           | (68)            | 1 219          | 1 520           | 150            | -               | -               |
| Finansieringsverksamheten   | 14 620       | 73 047        | 12              | 200 000        | 250 000         | 325 000        | 200 000         | -               |
| <b>Periodens kassaflöde</b> | <b>(606)</b> | <b>56 481</b> | <b>(32 090)</b> | <b>145 972</b> | <b>(19 207)</b> | <b>43 341</b>  | <b>(86 718)</b> | <b>(44 916)</b> |
| Ingående balans             | -            | 6 491         | 62 972          | 30 882         | 176 854         | 157 647        | 200 988         | 114 271         |
| <b>Utgående balans</b>      | <b>6 491</b> | <b>62 972</b> | <b>30 882</b>   | <b>176 854</b> | <b>157 647</b>  | <b>200 988</b> | <b>114 271</b>  | <b>69 355</b>   |

Källa: Västra Hamnen Corporate Finance

## P&amp;L - kvartalsdata

| kSEK                         | Q1 2018        | Q2 2018         | Q3 2018        | Q4 2018        | Q1 2019        | Q2 2019e        | Q3 2019e        | Q4 2019e        |
|------------------------------|----------------|-----------------|----------------|----------------|----------------|-----------------|-----------------|-----------------|
| <b>Resultaträkning</b>       |                |                 |                |                |                |                 |                 |                 |
| Nettoomsättning              | 57             | 0               | 1 015          | 1 374          | 462            | -               | -               | -               |
| Övriga rörelseintäkter       | 13             | 673             | (1)            | (1)            | 4              | -               | -               | -               |
| <b>Summa intäkter</b>        | <b>71</b>      | <b>673</b>      | <b>1 014</b>   | <b>1 373</b>   | <b>466</b>     | -               | -               | -               |
| Rörelsekostnader             | (7 707)        | (11 123)        | (8 157)        | (7 603)        | (5 705)        | (8 188)         | (7 450)         | (7 273)         |
| Utvecklingskostnader         | -              | -               | -              | -              | -              | (8 000)         | (10 000)        | (10 000)        |
| <b>EBITDA</b>                | <b>(7 637)</b> | <b>(10 450)</b> | <b>(7 143)</b> | <b>(6 230)</b> | <b>(5 239)</b> | <b>(16 188)</b> | <b>(17 450)</b> | <b>(17 273)</b> |
| Av- och nedskrivningar       | (304)          | (304)           | (304)          | (304)          | (304)          | (304)           | (304)           | (304)           |
| <b>EBIT</b>                  | <b>(7 941)</b> | <b>(10 754)</b> | <b>(7 447)</b> | <b>(6 534)</b> | <b>(5 543)</b> | <b>(16 492)</b> | <b>(17 755)</b> | <b>(17 577)</b> |
| Finansiella poster - netto   | (0)            | 972             | (141)          | (638)          | 72             | (20)            | (20)            | (20)            |
| <b>EBT</b>                   | <b>(7 941)</b> | <b>(9 782)</b>  | <b>(7 589)</b> | <b>(7 172)</b> | <b>(5 471)</b> | <b>(16 512)</b> | <b>(17 775)</b> | <b>(17 597)</b> |
| Skatt                        | -              | -               | -              | -              | -              | -               | -               | -               |
| <b>Periodens resultat</b>    | <b>(7 941)</b> | <b>(9 782)</b>  | <b>(7 589)</b> | <b>(7 172)</b> | <b>(5 471)</b> | <b>(16 512)</b> | <b>(17 775)</b> | <b>(17 597)</b> |
| <b>Vinst per aktie (SEK)</b> | <b>(0,39)</b>  | <b>(0,48)</b>   | <b>(0,38)</b>  | <b>(0,35)</b>  | <b>(0,27)</b>  | <b>(0,68)</b>   | <b>(0,63)</b>   | <b>(0,63)</b>   |
| <b>Y-o-y tillväxt (%)</b>    |                |                 |                |                |                |                 |                 |                 |
| Nettoomsättning              | na             | na              | na             | na             | 706,2%         | (100,0%)        | (100,0%)        | (100,0%)        |
| 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             | 10927%         | 1652,9%         | 804,5%         | 553,6%         | 1224,7%        | na              | na              | na              |
| Utvecklingskostnader         | 0,0%           | 0,0%            | 0,0%           | 0,0%           | 0,0%           | 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**

| kSEK                              | Q1 2018       | Q2 2018       | Q3 2018       | Q4 2018       | Q1 2019       | Q2 2019e       | Q3 2019e       | Q4 2019e       |
|-----------------------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|----------------|----------------|----------------|
| Kundfordringar                    | -             | -             | -             | -             | -             | -              | -              | -              |
| Övriga kf fordringar              | 1 768         | 3 160         | 3 871         | 2 080         | 2 139         | 2 000          | 2 000          | 2 000          |
| Förutb kost & uppl int            | -             | -             | -             | -             | -             | 60             | 60             | 60             |
| Kassa och bank                    | 54 426        | 45 966        | 39 466        | 30 882        | 26 608        | 111 740        | 194 447        | 176 854        |
| <b>Summa omsättningstillg</b>     | <b>56 194</b> | <b>49 126</b> | <b>43 338</b> | <b>32 962</b> | <b>28 747</b> | <b>113 800</b> | <b>196 507</b> | <b>178 914</b> |
| Materiella anläggningstillg       | -             | -             | -             | -             | -             | -              | -              | -              |
| Immtrl anläggningstillgångar      | 2 739         | 2 434         | 2 130         | 1 826         | 1 521         | 1 217          | 913            | 609            |
| Fin anläggningstillgångar         | 3 035         | 3 945         | 3 581         | 2 810         | 2 810         | 2 430          | 2 050          | 1 670          |
| Summa anläggningstillgångar       | 5 774         | 6 380         | 5 711         | 4 635         | 4 331         | 3 647          | 2 962          | 2 278          |
| <b>Totala tillgångar</b>          | <b>61 968</b> | <b>55 506</b> | <b>49 048</b> | <b>37 598</b> | <b>33 078</b> | <b>117 447</b> | <b>199 469</b> | <b>181 192</b> |
| <b>Eget kapital</b>               | <b>57 789</b> | <b>48 007</b> | <b>40 419</b> | <b>33 247</b> | <b>27 776</b> | <b>111 264</b> | <b>193 489</b> | <b>175 892</b> |
| Långfristig ränteb skuld          | 1 006         | 1 108         | 1 072         | 995           | 1 002         | 1 002          | 1 002          | 1 002          |
| <b>Långfristiga skulder</b>       | <b>1 006</b>  | <b>1 108</b>  | <b>1 072</b>  | <b>995</b>    | <b>1 002</b>  | <b>1 002</b>   | <b>1 002</b>   | <b>1 002</b>   |
| Leverantörsskulder                | 1 876         | 4 798         | 6 486         | 1 312         | 3 191         | 3 966          | 3 758          | 3 072          |
| Aktuella skatteskulder            | -             | -             | -             | -             | -             | -              | -              | -              |
| Övriga skulder                    | 1 297         | 1 592         | 1 071         | 2 043         | 1 109         | 1 115          | 1 120          | 1 126          |
| Uppl kost & förutbet int          | -             | -             | -             | -             | -             | 100            | 100            | 100            |
| Summa kortfristig skuld           | 3 173         | 6 390         | 7 557         | 3 356         | 4 300         | 5 181          | 4 978          | 4 298          |
| <b>Summa eget kap &amp; skuld</b> | <b>61 968</b> | <b>55 506</b> | <b>49 048</b> | <b>37 598</b> | <b>33 078</b> | <b>117 447</b> | <b>199 469</b> | <b>181 192</b> |

Källa: Västra Hamnen Corporate Finance

**Kassaflöde - Kvartalsdata**

| kSEK                        | Q1 2018        | Q2 2018        | Q3 2018        | Q4 2018        | Q1 2019        | Q2 2019e       | Q3 2019e       | Q4 2019e        |
|-----------------------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|-----------------|
| Löpande verksamheten        | (7 637)        | (9 966)        | (7 143)        | (6 288)        | (5 239)        | (16 208)       | (17 470)       | (17 293)        |
| Rörelsekapitalförändring    | (871)          | 1 825          | 457            | (2 411)        | 886            | 960            | (203)          | (680)           |
| Investeringsverksamheten    | -              | (370)          | 187            | 114            | 79             | 380            | 380            | 380             |
| Finansieringsverksamheten   | (39)           | 51             | -              | -              | -              | 100 000        | 100 000        | -               |
| <b>Periodens kassaflöde</b> | <b>(8 546)</b> | <b>(8 460)</b> | <b>(6 499)</b> | <b>(8 584)</b> | <b>(4 274)</b> | <b>85 132</b>  | <b>82 706</b>  | <b>(17 593)</b> |
| Ingående balans             | 62 972         | 54 426         | 45 966         | 39 466         | 30 882         | 26 608         | 111 740        | 194 447         |
| <b>Utgående balans</b>      | <b>54 426</b>  | <b>45 966</b>  | <b>39 466</b>  | <b>30 882</b>  | <b>26 608</b>  | <b>111 740</b> | <b>194 447</b> | <b>176 854</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 33,7 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 11 Malmö  
Telefon: +46 40 200 250  
E-post: [info@vhcorp.se](mailto:info@vhcorp.se)  
[www.vhcorp.se](http://www.vhcorp.se)

