

Uppdatering

2019-10-10

## Promore Pharma: Hårt rabatterad nyemission

- Företrädesemission om 75 MSEK med ovanligt stor aktierabatt
- Ägarspridningen kan lätta framtida kapitalanskaffningar
- Vi sänker värderingsintervallet till 10,60 – 16,80 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):	4,80
Börsvärde (SEKm):	97,1
Enterprise Value (SEKm)	78,4
Utestående aktier (m):	20,2
- varav free float (m):	2,4

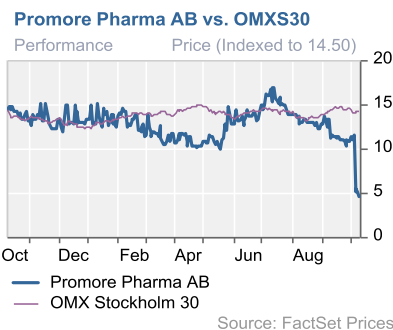
### VHCF motiverat värde per aktie

DCF-värdering 10,60 - 16,80 SEK

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

<b>Huvudägare (28 jun 2019)</b>	<b>Kapital (%)</b>
Midroc New Technology	33,7
Rosetta Capital IV	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 (%)	-64,2	-71,4	-66,9
52 veckor (låg/hög) - SEK		4,80 / 17,40	

Källa: FactSet

Promore Pharma har sedan länge signalerat ett behov att lösa sitt kapitalbehov under året. Det var därmed ingen överraskning att bolaget annonserade en nyemission förra veckan. Storleken på emissionen och nivån på teckningskursen innebär emellertid en betydligt större utspädning av befintliga aktier än vi hade förväntat, vilket tvingar oss att se över värderingsintervallet.

Företrädesemissionen ger varje aktieägare rätt att teckna en ny aktie för varje aktie man redan har, till en kurs om 3,71 SEK per aktie. Vid full teckning kommer antalet aktier att fördubblas till cirka 40,5 miljoner samtidigt som bolaget får in 75 MSEK före emissionskostnader. Givet stängningskursen 11,70 SEK dagen före erbjudandet blir det teoretiska utspädda värdet (TERP-värdet) av aktien 7,71 SEK. Teckningskursen har alltså satts med 52 procent rabatt mot TERP-värdet, vilket är ovanligt lågt. Det är knappast något styrkebesked och det är förståeligt att marknaden har reagerat negativt.

Med tanke på värderingen är det viktigt att förstå *varför* teckningskursen har satts så lågt och hur det påverkar framtida kapitalmarknadstransaktioner. Vi anser att svaret ligger i den koncentrerade ägarstrukturen i bolaget, där tre aktörer i dagsläget äger 88 procent av aktierna. Hade samtliga ägare tecknat sin pro rata-andel hade det knappt behövts någon rabatt alls mot rådande börskurs. Men av de tre huvudägarna är det bara en som tecknar fullt ut medan en tecknar motsvarande drygt hälften av sin pro rata-andel. Den näst största ägaren, Rosetta Capital IV med 31 procent ägarandel, tecknar inte alls i nyemissionen.

Tabell 1: Finansiell överblick

MSEK	2 017	2 018	2019e	2020e	2021e
Nettoomsättning	0,6	2,4	1,2	-	-
Tillväxt (%)	na	na	(51,7%)	(100,0%)	na
EBITDA	(8,5)	(31,5)	(36,8)	(70,9)	(281,2)
EBITDA marginal (%)	neg	neg	neg	neg	neg
Likvida medel	63,0	30,9	59,1	190,5	209,8
Totala tillgångar	71,3	37,6	63,8	193,1	211,9
Räntebärande skulder	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0
Eget kapital	65,6	33,2	64,8	193,2	211,9
Soliditet (%)	92,1%	88,4%	101,4%	100,0%	100,0%
P/E	neg	neg	neg	neg	neg
ROE	neg	neg	neg	neg	neg
EV/EBITDA (x)	neg	neg	neg	neg	neg
EV/Sales (x)	128,1	32,0	66,4	na	na

Källa: Västra Hamnen Corporate Finance

**Näst största ägare är hindrad från att bidra**

Rosetta Capital IV är en private equity-fond med investeringar i en rad internationella bolag inom life science. Fonden är numera stängd sedan flera år och det finns inga likvida medel att placera i vare sig befintliga eller nya bolag. Rosetta har i realiteten inte haft någon möjlighet att delta i emissionen och man ska undvika att se deras icke-deltagande som ett tecken på bristande tro på investeringscasen.

Promore Pharma skaffade sig ett emissionsbemyndigande från stämman redan i våras och vi förmodar att en del av tiden sedan dess har gått till att approachera institutionella investerare. Eftersom Rosetta inte kan bidra med kapital anar vi att Promore Pharma hade fördragit att ha ytterligare en institution i ryggen och att släppa in dem genom en riktad emission. Troligtvis har det gjorts sådana försök men till slut har man varit tvungen att gå till marknaden med en företrädesemission för att säkra den kortsiktiga likviditeten.

**Ägarspridning säkrat oavsett vem som tecknar**

I den förestående emissionen är 47 procent av kapitalet säkrat genom teckningsåtaganden från två av huvudägarna medan ytterligare 33 procent är säkrat via emissionsgaranti från externa investerare. Bolaget är därmed förvissat om att få in minst 80 procent av kapitalet. Transaktionen kommer bidra till spridning av ägandet oavsett om det nya kapitalet kommer in genom teckningserbjudandet eller från garanterna. Detta kan ha betydelse vid framtida kapitalanskaffningar.

För det kommer bli fler finansieringsrundor. Promore Pharma skriver att den förestående emissionen kommer gå till att färdigställa den pågående fas IIb-studien för LL-37 och att slutföra förberedelserna för fas III-studien för PXL01 men att ytterligare kapital kommer behövas för att påbörja rekrytering till och fullfölja studien för PXL01.

**Inga egna intäkter förrän tidigast 2021**

Det kommer minst att dröja till 2021 innan bolaget genererar några egna intäkter att finansiera fas III-studien med. Detta är ifall fas IIb-resultaten för LL-37 blir klara enligt den förväntade tidplanen, att utfallet är positivt och att man sedan ingår kommersialiseringsavtal som triggar en tidig utbetalning till Promore Pharma. Därför kan man räkna med att kapitalbehovet 2020 måste täckas genom ytterligare en nyemission.

Det är inte uteslutet att man kan hitta institutionella eller industriella tagare för en riktad nyemission även om man hittills inte har lyckats. Men man måste vara förberedd på en ny företrädesemission nästa år. Med spridningen av ägandet som uppnås via den aktuella emissionen kan det vara lättare att resa kapital på det sättet nästa gång. Givet full teckning, kommer ägarfördelningen genom denna emission att förändras som följer:

**Tabell 2: Ägarandel före och efter nyemission\***

	Före emissionen	Efter emissionen
Midroc New Technology	33,7%	33,7%
Rosetta Capital	31,1%	15,5%
Pharma Research Products	23,6%	18,5%
Övriga	11,7%	32,3%

\* Baserat på ägande per 2019-06-28 och förutsatt full teckning av aktuell företrädesemission

Källa: Promore Pharma, egna beräkningar

Emissionen kommer leda till ökat free float i aktien och minska betydelsen av att en av huvudägarna inte kan skjuta in ytterligare kapital. Därmed är förutsättningarna mycket bättre för att göra en mindre rabatterad och mindre utspädande nyemission nästa gång. I vårt scenario har vi valt att modellera med en 50 MSEK nyemission nästa höst till samma teckningskurs som i den nuvarande. Vi har inte gjort några ändringar i de ekonomiska prognoserna i övrigt.

**Nytt värderingsintervall: 10,60 – 16,80 SEK**

Enligt vår modell motiverar detta en sänkning av vårt värderingsintervall. Vi ser nu ett motiverat värde för aktien inom spannet 10,60 – 16,80 SEK per aktie mot det tidigare intervallet 18,80 – 32,30 SEK.

<b>P&amp;L - årlig data</b>								
<b>kSEK</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019e</b>	<b>2020e</b>	<b>2021e</b>	<b>2022e</b>	<b>2023e</b>	<b>2024e</b>
<b>Resultaträkning</b>								
Nettoomsättning	612	2 447	1 181	-	-	-	34 353	154 483
Övriga rörelseintäkter	14 978	684	(5)	-	-	-	-	-
<b>Summa intäkter</b>	<b>15 590</b>	<b>3 131</b>	<b>1 176</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>34 353</b>	<b>154 483</b>
Rörelsekostnader	(24 092)	(34 590)	(27 985)	(28 891)	(29 194)	(29 431)	(35 445)	(103 004)
Utvecklingskostnader	-	-	(10 000)	(42 000)	(252 000)	(255 000)	(255 000)	-
<b>EBITDA</b>	<b>(8 502)</b>	<b>(31 459)</b>	<b>(36 810)</b>	<b>(70 891)</b>	<b>(281 194)</b>	<b>(284 431)</b>	<b>(256 092)</b>	<b>51 478</b>
Av- och nedskrivningar	(1 217)	(1 217)	(1 217)	(609)	-	-	-	-
<b>EBIT</b>	<b>(9 719)</b>	<b>(32 676)</b>	<b>(38 027)</b>	<b>(71 500)</b>	<b>(281 194)</b>	<b>(284 431)</b>	<b>(256 092)</b>	<b>51 478</b>
Finansiella poster - netto	1 151	193	77	(80)	(80)	(80)	(80)	(80)
<b>EBT</b>	<b>(8 568)</b>	<b>(32 483)</b>	<b>(37 950)</b>	<b>(71 580)</b>	<b>(281 274)</b>	<b>(284 512)</b>	<b>(256 172)</b>	<b>51 398</b>
Skatt	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Periodens resultat</b>	<b>(8 568)</b>	<b>(32 483)</b>	<b>(37 950)</b>	<b>(71 580)</b>	<b>(281 274)</b>	<b>(284 512)</b>	<b>(256 172)</b>	<b>51 398</b>
<b>Vinst per aktie (SEK)</b>	<b>(0,51)</b>	<b>(1,61)</b>	<b>(1,57)</b>	<b>(1,48)</b>	<b>(2,29)</b>	<b>(1,30)</b>	<b>(0,98)</b>	<b>0,18</b>
<b>Tillväxt (%)</b>								
Nettoomsättning	na	na	-51,7%	-100,0%	na	na	na	349,7%
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	33,3%
EBIT marginal	neg	neg	neg	neg	neg	neg	neg	33,3%
EBT marginal	neg	neg	neg	neg	neg	neg	neg	33,3%
Vinst marginal	neg	neg	neg	neg	neg	neg	neg	33,3%
Rörelsekostnader	155%	1105%	2380%	na	na	na	103%	67%
Utvecklingskostnader	0%	0%	851%	na	na	na	742%	0%
<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	2017	2018	2019e	2020e	2021e	2022e	2023e	2024e
Kundfordringar	50	-	-	-	50	50	25	1 160
Övriga kf fordringar	2 200	2 080	2 000	2 000	2 000	1 000	1 967	4 941
Förutb kost & uppl int	-	-	60	60	60	30	582	2 823
Kassa och bank	62 972	30 882	59 131	190 476	209 833	173 773	69 183	125 194
<b>Summa omsättningstillg</b>	<b>65 172</b>	<b>32 962</b>	<b>61 191</b>	<b>192 586</b>	<b>211 943</b>	<b>174 828</b>	<b>72 892</b>	<b>138 760</b>
Materiella anläggningstillg	-	-	-	-	-	-	-	-
Immtrl anläggningstillgångar	3 043	1 826	609	-	-	-	-	-
Fin anläggningstillgångar	3 035	2 810	2 050	530	-	-	-	-
Summa anläggningstillgångar	6 078	4 635	2 658	530	-	-	-	-
<b>Totala tillgångar</b>	<b>71 251</b>	<b>37 598</b>	<b>63 850</b>	<b>193 116</b>	<b>211 943</b>	<b>174 828</b>	<b>72 892</b>	<b>138 760</b>
<b>Eget kapital</b>	<b>65 594</b>	<b>33 247</b>	<b>64 757</b>	<b>193 177</b>	<b>211 903</b>	<b>177 392</b>	<b>71 219</b>	<b>122 618</b>
Långfristig ränteb skuld	1 045	995	1 002	1 002	1 002	1 002	1 002	1 002
<b>Långfristiga skulder</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>	<b>1 002</b>
Leverantörsskulder	3 409	1 312	2 654	2 915	2 980	1 506	3 788	11 604
Aktuella skatteskulder	-	-	-	50	50	51	52	54
Övriga skulder	1 203	2 043	1 736	1 771	1 807	977	1 549	2 823
Uppl kost & förutbet int	-	-	100	600	600	300	1 681	7 059
<b>Summa kortfristig skuld</b>	<b>4 612</b>	<b>3 356</b>	<b>4 490</b>	<b>5 336</b>	<b>5 437</b>	<b>2 833</b>	<b>7 070</b>	<b>21 540</b>
<b>Summa eget kap &amp; skuld</b>	<b>71 251</b>	<b>37 598</b>	<b>70 250</b>	<b>199 516</b>	<b>218 343</b>	<b>181 228</b>	<b>79 292</b>	<b>145 160</b>

Källa: Västra Hamnen Corporate Finance

**Kassaflöde - Årlig data**

kSEK	2017	2018	2019e	2020e	2021e	2022e	2023e	2024e
Löpande verksamheten	(8 514)	(31 034)	(36 805)	(70 971)	(281 274)	(284 512)	(256 172)	51 398
Rörelsekapitalförändring	1 603	(1 000)	1 154	796	101	(1 549)	1 583	4 613
Investeringsverksamheten	295	(68)	839	1 520	530	-	-	-
Finansieringsverksamheten	73 047	12	63 061	200 000	300 000	250 000	150 000	-
<b>Periodens kassaflöde</b>	<b>56 481</b>	<b>(32 090)</b>	<b>28 249</b>	<b>131 345</b>	<b>19 356</b>	<b>(36 060)</b>	<b>(104 590)</b>	<b>56 011</b>
Ingående balans	6 491	62 972	30 882	59 131	190 476	209 833	173 773	69 183
<b>Utgående balans</b>	<b>62 972</b>	<b>30 882</b>	<b>59 131</b>	<b>190 476</b>	<b>209 833</b>	<b>173 773</b>	<b>69 183</b>	<b>125 194</b>

Källa: Västra Hamnen Corporate Finance

## P&amp;L - kvartalsdata

kSEK	Q3 2018	Q4 2018	Q1 2019	Q2 2019	Q3 2019e	Q4 2019e	Q1 2020e	Q2 2020e
<b>Resultaträkning</b>								
Nettoomsättning	1 015	1 374	462	719	-	-	-	-
Övriga rörelseintäkter	(1)	(1)	4	(9)	-	-	-	-
<b>Summa intäkter</b>	<b>1 014</b>	<b>1 373</b>	<b>466</b>	<b>710</b>	-	-	-	-
Rörelsekostnader	(8 157)	(7 603)	(5 705)	(7 785)	(7 349)	(7 146)	(7 031)	(7 365)
Utvecklingskostnader	-	-	-	-	(5 000)	(5 000)	(8 000)	(8 000)
<b>EBITDA</b>	<b>(7 143)</b>	<b>(6 230)</b>	<b>(5 239)</b>	<b>(7 075)</b>	<b>(12 349)</b>	<b>(12 146)</b>	<b>(15 031)</b>	<b>(15 365)</b>
Av- och nedskrivningar	(304)	(304)	(304)	(304)	(304)	(304)	(304)	(304)
<b>EBIT</b>	<b>(7 447)</b>	<b>(6 534)</b>	<b>(5 543)</b>	<b>(7 380)</b>	<b>(12 653)</b>	<b>(12 450)</b>	<b>(15 336)</b>	<b>(15 669)</b>
Finansiella poster - netto	(141)	(638)	72	45	(20)	(20)	(20)	(20)
<b>EBT</b>	<b>(7 589)</b>	<b>(7 172)</b>	<b>(5 471)</b>	<b>(7 335)</b>	<b>(12 673)</b>	<b>(12 470)</b>	<b>(15 356)</b>	<b>(15 689)</b>
Skatt	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Periodens resultat</b>	<b>(7 589)</b>	<b>(7 172)</b>	<b>(5 471)</b>	<b>(7 335)</b>	<b>(12 673)</b>	<b>(12 470)</b>	<b>(15 356)</b>	<b>(15 689)</b>
<b>Vinst per aktie (SEK)</b>	<b>(0,38)</b>	<b>(0,35)</b>	<b>(0,27)</b>	<b>(0,36)</b>	<b>(0,63)</b>	<b>(0,31)</b>	<b>(0,38)</b>	<b>(0,39)</b>
<b>Y-o-y tillväxt (%)</b>								
Nettoomsättning	na	na	na	na	(100,0%)	(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	804,5%	553,6%	1224,7%	1096,6%	na	na	na	na
Utvecklingskostnader	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	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**

kSEK	Q3 2018	Q4 2018	Q1 2019	Q2 2019	Q3 2019e	Q4 2019e	Q1 2020e	Q2 2020e
Kundfordringar	-	-	-	-	-	-	50	50
Övriga kf fordringar	3 871	2 080	2 139	2 149	2 000	2 000	2 000	2 000
Förutb kost & uppl int	-	-	-	-	60	60	60	60
Kassa och bank	39 466	30 882	26 608	19 725	8 566	59 131	45 306	30 260
<b>Summa omsättningstillg</b>	<b>43 338</b>	<b>32 962</b>	<b>28 747</b>	<b>21 875</b>	<b>10 626</b>	<b>61 191</b>	<b>47 416</b>	<b>32 370</b>
Materiella anläggningstillg	-	-	-	-	-	-	-	-
Immtrl anläggningstillgångar	2 130	1 826	1 521	1 217	913	609	304	-
Fin anläggningstillgångar	3 581	2 810	2 810	2 810	2 430	2 050	1 670	1 290
<b>Summa anläggningstillgångar</b>	<b>5 711</b>	<b>4 635</b>	<b>4 331</b>	<b>4 027</b>	<b>3 342</b>	<b>2 658</b>	<b>1 974</b>	<b>1 290</b>
<b>Totala tillgångar</b>	<b>49 048</b>	<b>37 598</b>	<b>33 078</b>	<b>25 901</b>	<b>13 968</b>	<b>63 850</b>	<b>49 390</b>	<b>33 659</b>
<b>Eget kapital</b>	<b>40 419</b>	<b>33 247</b>	<b>27 776</b>	<b>20 441</b>	<b>7 767</b>	<b>64 757</b>	<b>49 402</b>	<b>33 713</b>
Långfristig ränteb skuld	1 072	995	1 002	1 002	1 002	1 002	1 002	1 002
<b>Långfristiga skulder</b>	<b>1 072</b>	<b>995</b>	<b>1 002</b>	<b>1 002</b>	<b>1 002</b>	<b>1 002</b>	<b>1 002</b>	<b>1 002</b>
Leverantörsskulder	6 486	1 312	3 191	2 636	3 423	2 654	2 991	2 941
Aktuella skatteskulder	-	-	-	-	-	-	50	50
Övriga skulder	1 071	2 043	1 109	1 822	1 675	1 736	1 745	1 753
Uppl kost & förutbet int	-	-	-	-	100	100	600	600
<b>Summa kortfristig skuld</b>	<b>7 557</b>	<b>3 356</b>	<b>4 300</b>	<b>4 458</b>	<b>5 198</b>	<b>4 490</b>	<b>5 386</b>	<b>5 344</b>
<b>Summa eget kap &amp; skuld</b>	<b>49 048</b>	<b>37 598</b>	<b>33 078</b>	<b>25 901</b>	<b>13 968</b>	<b>70 250</b>	<b>55 790</b>	<b>40 059</b>

Källa: Västra Hamnen Corporate Finance

**Kassaflöde - Kvartalsdata**

kSEK	Q3 2018	Q4 2018	Q1 2019	Q2 2019	Q3 2019e	Q4 2019e	Q1 2020e	Q2 2020e
Löpande verksamheten	(7 143)	(6 288)	(5 239)	(7 031)	(12 369)	(12 166)	(15 051)	(15 385)
Rörelsekapitalförändring	457	(2 411)	886	148	830	(709)	846	(42)
Investeringsverksamheten	187	114	79	-	380	380	380	380
Finansieringsverksamheten	-	-	-	-	-	63 061	-	-
<b>Periodens kassaflöde</b>	<b>(6 499)</b>	<b>(8 584)</b>	<b>(4 274)</b>	<b>(6 883)</b>	<b>(11 160)</b>	<b>50 566</b>	<b>(13 826)</b>	<b>(15 046)</b>
Ingående balans	45 966	39 466	30 882	26 608	19 725	8 566	59 131	45 306
<b>Utgående balans</b>	<b>39 466</b>	<b>30 882</b>	<b>26 608</b>	<b>19 725</b>	<b>8 566</b>	<b>59 131</b>	<b>45 306</b>	<b>30 260</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  
www.vhcorp.se

