

Aktieinfo fastholder langsigtet køb på Zealand Pharma fordi:

- Lyxumia er godkendt i 60 lande og markedsføres i 42 af disse. Partnerens (Sanofi) salg er dog fortsat på et skuffende lavt niveau. Samme produkt blev i juli godkendt i USA under navnet Adlyxin, og Sanofi kan nu påbegynde salget i det vigtigste og største marked for medicin. Allerede i andet halvår må der forventes et stigende salg samlet set af Lyxumia og Adlyxin.
- Højest overraskende udbad de amerikanske sundhedsmyndigheder (FDA) sig ekstra tre måneders behandlingstid for iGlarLixi, hvorfor denne godkendelse tidligst kan komme i november. Så vidt vi forstår tingene skyldes forsinkelsen problemer med pennesystemet – ikke de aktive stoffer (Lantus fra Sanofi og lixisenatid udviklet af Zealand). Den ekstra behandlingstid øger dog risikoen omkring iGlarLixi og forsinker starten for salget med negativ effekt på hele investeringscasen omkring Zealand.
- Sanofi har i Q1 2016 indsendt ansøgning til de europæiske sundhedsmyndigheder for selvsamme kombinationsproduktet, hvor godkendelsen forventes Q1 2017.
- Elsiglutid (GLP-2) til behandling af diarré forårsaget af kemobehandling er sammen med dasiglucagon det mest fremskredne projekt. Den første udmelding for elsiglutid kom 04-05-2016 om forløbet af fase IIb resultaterne, men de viste ikke en signifikant positiv virkning, hvorfor partneren, schweiziske Helsinn, nu vil revurdere projektet. En beslutning ventes i H2 omkring det videre forløb.
- Et nyt samarbejde er indledt med Beta Bionics omkring dasiglucagon (ZP4207).
- Der er meldt om positive fase II resultater for dasiglucagon (ZP4207).
- Den seneste tids nyheder har været skuffende for Zealand. Meget står og falder med iGlarLixi's godkendelse. Vi anser det fortsat for usandsynligt, at produktet ikke godkendes, men indtil det finder sted, er risikoen i aktien høj. Til gengæld mener vi, at potentialet i aktien er særdeles stort, såfremt iGlarLixi opnår godkendelse hos FDA i november og siden i Europa i Q1 2017.
- En investering i biotek er altid behæftet med høj risiko. Risikoforholdet står dog godt mål med upside potentialet i aktien.

Anbefaling:

Aktuel Kurs: 107,5

Børs: Nasdaq København, MidCap indekset

Markedsværdi: 2.637 mio. DKK

Antal aktier: 24.534.175 styk

Næste regnskab: Q3 rapport den 09-11-2016

Kort sigt: Køb

Langt sigt: Køb

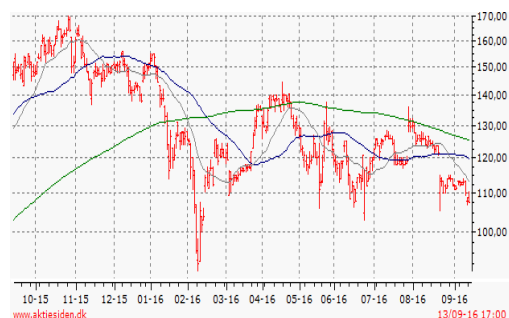
Forventet kursudvikling 0-6 mdr.: 100 – 150

Forventet kursudvikling 12-18 mdr.: 200 – 250

Tidligere anbefaling: Køb/Køb den 06-06-2016 ved kurs 118

Selskabets forventninger til indeværende regnskabsår

Efter H1 fastholdes estimerne for 2016. Ledelsen angiver en omkostningsramme på 340-360 mio. kr. (2015: 260 mio. kr.), altså en markant udvidelse. Milepælsbetalinger forventes at nå op på 200 mio. kr. Hertil kommer indtægter i form af licensbetalinger fra salget af Lyxumia og Adlyxin, efter at sidstnævnte blev godkendt i USA i juli. Selskabets guidance forudsætter, at iGlarLixi godkendes i USA i november og sikrer selskabet en betydelig milepælsindtægt.



Kursudvikling 12 måneder. Høj 168,5 / Lav 92,5.

Muligheder

Adlyxin vil nu begynde at give indtægter til Zealand. iGlarLixi rummer et stort indtjeningspotentiale, men først skal produktet godkendes i USA (største marked for diabetes) i november og i Europa i Q1 2017. iGlarLixi har potentiale til at blive et Block Buster produkt (salg over 1 mia. USD årligt). Salgsudvikling, prisforhold og konkurrence er afgørende for forløbet. Det langsigtede potentiale udgøres af styrken inden for peptider generelt. Udnyttelsen foregår dels via partnere efter startfasen og dels med projekter for egen regning. Alle projekter er langsigtede, og der oparbejdes derfor et udskudt værdipotentialt i takt med fremdriften i F&U og dermed kortere tid frem til mulig markedsføring.

Risici

Lyxumia/Adlyxin er begge godkendt. Her er den største risiko muligheden for ukendte negative virkninger ved brugen af produktet. Tilsvarende vil eventuel generel tvivl om GLP-1 produkters sikkerhed efter lang tids brug kunne ramme Lyxumia/Adlyxin. Godkendelse hos FDA af iGlarLixi er årets vigtigste opgave, hvilket varetages af Sanofi. EMA-godkendelse (EU) i 2017 er også vigtig. En eventuel yderligere udskydelse vil være meget negativ. Der er forventning om en hurtig udbredelse af iGlarLixi, som er et lovende, nyt kombinationsprodukt. Tempoet er svært at vurdere på forhånd. Evnen til succesfuld F&U-indsats er afgørende på langt sigt, og selskabet skal vise sin evne til at føre produkter helt frem til markedsføring.

Facts om Zealand Pharma

- Biotekvirksomheden startede sit virke i 1998 med fokus på særlig ekspertise inden for ny medicin baseret på peptider. I 2015 revurderede ledelsen virkefeltet. Fremover vil det i stigende omfang være mod mindre specialsygdomsområder, hvor peptidbaseret medicin har særlig relevans og potentiale. Der vil være tale om nye former for medicinsk behandling, hvilket i vid udtrækning vil kunne åbne adgang til status som orphan drugs (til sygdomsområder, hvor der er færre end 100.000 patienter i hhv. USA og Europa) og dermed mindre restriktive regler for godkendelse end ved alment dækkende lægemidler. Selskabet er førende inden for identificering, design og udvikling af nye og robuste peptid-lægemidler, der besidder forbedrede lægemiddelegenskaber (effekt og forlænget virkningstid).
- Selskabets styrke ligger i det tidlige stadie med at designe og udvikle nye terapeutiske peptider. Fremadrettet og i takt med en forventet kontinuert strøm af indtægter fra det første produkt Lyxumia/Adlyxin – og næste år formentlig også fra iGlarLixi – er det Zealands strategi at fastholde få, udvalgte projekter i eget regi med henblik på at udnytte værdipotentialet bedre. Projekter med nye lægemiddelkandidater rettet mod store sygdomsområder, der kræver omfattende kliniske studier, vil fremdeles blive udlicenseret til store pharma selskaber. I takt med forventet økonomisk fremgang og øget handlefrihed vil selskabet kunne optimere værdien af disse projekter omkring tidspunktet for indgåelse af partneraftaler ud fra en afvejning af risiko/potentiale.
- Selskabets første færdige produkt, Lyxumia er godkendt i 60 lande og pt. lanceret af Sanofi i 42 af disse. I juli blev produktet godkendt i USA under navnet Adlyxin. Zealand modtager licensbetalinger svarende til en lav, trinvist stigende toCIFret procentandel. Lyxumia/Adlyxin er et GLP-1 produkt, der anvendes i en pen til behandling af type 2 diabetikere. Dette segment domineres af Victoza fra Novo Nordisk (markedsandel ca. 60 %).
- Partneren, Sanofi har indsendt ansøgning for kombinationsproduktet iGlarLixi til de amerikanske og europæiske sundhedsmyndigheder. Tidsperspektivet for godkendelse er november i USA og Q1 2017 i Europa. Royalty procenten er her en fast lav toCIFret procentandel af Sanofi's salgsindtægter.
- Der er indgået partneraftale med Helsinn omkring elisglutid og med Boehringer Ingelheim rettet mod hhv. Glukagon/GLP-1 og et ikke-offentliggjort medicinsk behandlingsmål inden for diabetes og fedme. Omkring dasiglucagon (ZP4207), som udvikles på egen hånd, er der tidligere i år indgået en udviklingsaftale med Beta Bionics.
- Topleledelsen udgøres af Britt Meelby Jensen (adm. direktør), Mats Blom (økonomi), Hanne Leth Hillman (investor relations og kommunikation), Adam Steensberg (medicinsk udvikling mv.) og Andrew Parker (forskning mv.). Martin Nicklasson (PhD pharma) er bestyrelsesformand. Selskabet beskæftigede i H1 i gennemsnit 123 medarbejdere, hvoraf 80% arbejder med F&U-opgaver. Aktiviteterne er samlet i Glostrup.
- Ejerforhold: LD Pension, Danmark, Sunstone, Danmark og Royce Associates (Legg Mason), USA ejer hver >5% af aktierne. Pr. 01-03-2016 havde selskabet 10.720 aktionærer (ultimo 2014: 4.549). Danske investorer ejer omkring 60 % af aktiekapitalen.

Status og overblik over selskabets produkter og pipeline

Lyxumia / Adlyxin

Lyxumia (lixisenatide) er selskabets første færdige produkt. Det er godkendt i 60 lande og pt. lanceret i 42 af disse. Salget varetages af Sanofi, og Zealand modtager licensbetalinger svarende til en lav, trinvist stigende toCIFret procentandel. Salget har endnu ikke for alvor vundet momentum, idet Sanofis omsætning i første halvår lidt skuffende var uændret i lokale valutaer og faldt med 3% opgjort i EUR. Zealand modtog i første halvår en royalty på 13,1 mio. kr. (13,3). Herfra går 1,8 mio. kr., som Zealand skal betale til tredjepart. Sanofi arbejder på at få Lyxumia lanceret i endnu flere lande. Produktet er fortsat ikke på markedet i Tyskland og Frankrig, da Sanofi endnu ikke har opnået enighed med sundhedsmyndighederne omkring tilskud.

Det amerikanske marked åbnes imidlertid nu, idet de amerikanske sundhedsmyndigheder den 27-07 godkendte lixisenatide, der i USA vil blive markedsført under navnet Adlyxin. Godkendelsen udløste en milepælsbetaling fra Sanofi på 5 mio. USD. Sanofi skal nu have udrullet salget i USA, men tempoet heri er ude af hænderne på Zealand. Vi må dog formode, at Sanofi vil gøre en indsats for hurtigst muligt at opnå salgsindtægter, hvorfra Zealand vil modtage en lav, trinvist stigende toCIFret procentandel. Lyxumia/Adlyxin er et GLP-1 produkt, der anvendes i en pen til behandling af type 2 diabetikere. Dette segment domineres af Victoza fra Novo Nordisk (markedsandel ca. 60 %) og Trulicity (har ca. 70% andel af nye recepter, som udskrives på GLP-1 behandling) fra Eli Lilly. Indtil videre har indtægterne fra Lyxumia ikke været prangende, men med USA som det helt store marked, må Zealands indtægter fra Lyxumia/Adlyxin nu kunne komme i gang for alvor.

iGlarLixi

iGlarLixi er en præmikset kombination af Lantus (Sanofis førende basalindulin) og stoffet lixisenatid fra Zealand tiltænkt brug i en injektionspen. Lixisenatid er det virksomme stof kendt under navnene Lyxumia og Adlyxin som omtalt ovenfor. Målgruppen er type 2 diabetikere. Sanofi indsendte ansøgning for iGlarLixi til FDA i december 2015 og til de europæiske sundhedsmyndigheder i marts 2016. Lantus er på vej ud af patent, men med iGlarLixi kan Sanofi indirekte få forlænget patentet. iGlarLixi anses som et særdeles vigtigt kommende produkt for Sanofi, hvilket fremgik af, at Sanofi valgte at bruge en prioritetskupen, en "fast track voucher" til en værdi af 245 mio. USD for at nedsætte behandlingstiden hos FDA fra 10 til 6 måneder. Den 25-05 i år indstillede et ekspertpanel under FDA med stemmerne 12-2 iGlarLixi til godkendelse. Ekspertpanelet havde ikke indvendinger til selve lægemidlet, men der blev påtalt forbehold vedrørende selve pensystemet i forhold til doseringstrin og indlægsseddel (nogle af de samme forbehold blev udtalt omkring Novo's lignende produkt). Herudover er der tale om to penne, der indeholder stoffet lixisenatid og insulin glargin (Lantus) i to forskellige forhold. Den ene pen dækker et dagligt behov ml. 10-40 enheder insulin glargin og 5-20 microgram lixisenatid (2:1 ratio), mens den anden pen dækker et insulinbehov på ml. 30-60 enheder insulin glargin og 10-20 microgram lixisenatid (3:1 ratio). Ekspertudvalget udtrykte bekymring om, at patienter ikke kan skelne de to penne fra hinanden, hvilket Sanofi i første omgang har forsøgt at imødekomme ved at den ene pen er skriggul, mens den anden er navygrøn. Der blev desuden påtalt en udfordring omkring brugen af ordet "enheder" i indlægssedlerne.

Desværre har disse udfordringer vist sig at være så store, at FDA ikke kunne godkende iGlarLixi inden for den oprindelige tidsperiode (ultimo august), hvorfor der nu først ventes en endelig afklaring fra FDA i slutningen af november. Hvis tingene forholder sig som vi tror og kun omfatter selve udformningen af pennen og indlægssedlerne, så burde godkendelse i november kunne finde sted. Risikoen omkring dette projekt er imidlertid belastende, idet de fleste havde ventet, at Sanofi havde kunnet levere de ønskede ændringer til FDA, så godkendelsen ville foregå i august. Sådan blev det ikke. Det er et stort tilbageskridt for både Sanofi og Zealand. Sanofi har "spildt" 245 mio. USD til den nævnte voucher. For Zealand betyder udskydelsen, at den ventede milepælsbetaling tidligst udløses ultimo november. Samtidig vil tidspunktet for salgets start også blive forrykket med tre måneder.

Konkurrencekapløbet er imidlertid pludselig blevet ekstra interessant. Novo Nordisk har fået godkendt sit konkurrerende Xultophy produkt (præmikset blanding af Tresiba (Novo Nordisk's basalinsulin) og Victoza) i Europa, og Novo Nordisk opnåede en positiv indstilling hos ekspertpanelet under FDA den 24-05-2016. Alligevel har FDA den 02-09-2016 udbedt sig ekstra oplysninger for Ideglira, som produktet vil hedde i USA, hvorved processen også her er blevet udskudt tre måneder. Ideglira kan nu tidligst blive godkendt i USA i december, Sanofi ser dermed ud til fortsat at kunne opnå en marginal fordel i kampen mod Novo Nordisk omkring at få et sådant nyt produkt på markedet i USA. Der er en klar tendens til, at såvel læger som diabetikere vil vælge det produkt, som man hidtil har haft gode erfaringer med. Da Lantus er verdens mest sælgende insulin-produkt, giver det et godt udgangspunkt for afsætningen for Sanofi/Zealand. iGlarLixi vil sandsynligvis kunne opnå et stort salg med USA som det vigtigste marked. Hvis alt går vel, og produktet godkendes i USA i slutningen af november, vil salget givetvis blive rullet meget hurtigt ud i USA, hvilket vil få stor positiv effekt på indtægterne hos Zealand i 2017.

Elsiglutid

Elsiglutid (GLP-2) tiltænkt til behandling af diarré, der ofte opstår ved kemobehandling, er det mest fremskredne af de andre projekter. Her er der indgået en aftale med schweiziske Helsinn som partner. Den 04-05-2016 rapporterede Helsinn om forløbet af fase IIb og resultaterne viste ikke en tilstrækkelig stærk virkning, hvorfor Helsinn nu vil revurdere projektet. En beslutning ventes i andet halvår omkring det videre forløb.

Andre partneraftaler

Med Boehringer Ingelheim, Tyskland, er der indgået to aftaler. De er begge i det tidlige stadie og rettet mod hhv. Glukagon/GLP-1 og et ikke-offentliggjort medicinsk behandlingsmål inden for diabetes og fedme. Under begge samarbejdsaftaler pågår præklinisk udvikling af en udvalgt, primær produktkandidat, som forventes at overgå til klinisk fase I-udvikling i 2017. Potentialet kan blive meget stort for Zealand, men det afhænger af projektets forløb og partnerens videre indsats og beslutninger.

Projekter i eget regi

Projekter i eget regi vil blive udvidet i omfang og indsats. Grundlaget er udsigt til mere stabile indtægter fremover. Der satses på højt specialiserede og nye former for medicin, der kan opnå orphan drug status hos FDA, hvorved godkendelsesproceduren lettes.

Glepaglutide (ZP1849)

Der er tale om et GLP-2 baseret lægemiddel i fase II (peptid til forbedring af tarmoptagelsen af livsnødvendige næringsstoffer, salte og væske hos personer med korttarmssyndrom). Det igangværende fase II Proof-of-Concept-studie forløber planmæssigt, og der ventes resultater medio 2017.

Dasiglucagon (ZP4207)

Det nyeste projekt er ZP4207 (en glukagon analog), der søges anvendt i en enkeltdosis-version som akut engangsbehandling i form af en pen ved alvorlig hypoglykæmi (for lavt blodsukker). Desuden søges den anvendt til flergangsbehandling som komponent sammen med insulin i pumper, som et separat udviklingsprojekt til bedre kontrol af hypoglykæmi og dermed en mere optimal styring af blodsukkerniveauet på langt sigt. Fase II resultater blev offentliggjort den 11-08-2016, og de levede op til forventningerne. Næste trin i denne udvikling vil nu blive drøftet med FDA.

Omkring ZP4207 er der i juni 2016 blevet indgået et ikke-eksklusivt samarbejde med det amerikanske selskab Beta Bionics. Formålet er at fremme udviklingen af et nyt kunstigt (eller bionisk) bi-hormonelt bugspytkirtelsystem med henblik på at kunne tilbyde personer med diabetes, som er i insulinbehandling, en mere effektiv, sikker og nem blodsukkerkontrol, så de derved opnår en bedre langsigtet sygdomskontrol. Det næste kliniske studie ventes igangsat senere i 2. halvår 2016.

Selskabets strategi

Med godkendelsen af Lyxumia og Adlyxin og forhåbentlig også iGlarLixi i USA i november og i Europa i Q1 2017 rykker Zealand tættere på en stilling som en virksomhed med produkter på markedet og løbende indtægter fra salg, hvor væksten bliver det afgørende punkt. Økonomisk giver det større handlefrihed og evne til at påtage sig F&U-projekter for egen regning i stedet for at indgå aftaler med store partnere på et relativt tidligt tidspunkt i udviklingsforløbet. Med denne struktur får Zealand mulighed for at opnå en større andel af det samlede økonomiske potentiale i et lægemiddelprojekt. Metoden kan dog kun bruges inden for specielle sygdomme, idet nye emner med bredt anvendte produkter inden for eksempelvis diabetes eller fedme fortsat vil kræve en stor og stærk partner til at løfte hele produktudviklingen og klare opgaven med dokumentation og godkendelse, ligesom der kræves en global organisation til hurtigt at kunne udrulle salget. Zealands styrke og chance ligger fortsat i rollen som "opfinder" i de indledende trin i F&U-arbejdet.

Den nye strategi med en tidlig opdeling i de to kategorier afspejler ledelsens vurdering af perspektivet fremover for selskabets evne til at frembringe nye epokegørende produkter. Branchen kendetegnes af et intensivt F&U-kapløb med store konkurrenter og talrige aktive forskere. Konkurrencen, krav til indsættelse af store ressourcer for ikke at forsinke F&U-forløbet og evnen til at træffe de rigtige valg om Stop/Go igennem udviklingsforløbet, er hårde arbejdsvilkår for en lille virksomhed som Zealand. Konkurrenceanvnen er markant bedre inden for specielle sygdomme, hvor man kan komme først og muligvis undgå andre udbydere helt eller i det mindste mange år frem. Derfor satser man på smalle nicheprodukter med mulighed for et mindre krævende dokumentationsarbejde forud for godkendelsen, hvilket passer bedre til selskabets ressourcer og risikoprofil. Håbet er, at man over nogle år kan opbygge en lille samling af produktkandidater, hvorved påvirkningen ved Stop-situationer reduceres. Sådanne negative udfald vil nødvendigvis fremkomme, og derfor skal man have flere projekter i gang samtidig.

Desværre lykkes al forskning ikke. Det var således tilfældet med det ellers lovende produkt, danegaptid, der ikke opnåede Proof of concept. Videre udvikling blev derfor stoppet. Med høje krav til både sikkerhed og virkning vil stop-raten være høj. Zealand har dog indtil videre haft en god performance, hvilket til dels kan forklares ud fra de interne krav ved igangsættelse af et nyt projekt om meget høj sandsynlighed for succes henset til selskabets art og lille størrelse ressourcemæssigt. Der er tale om præcision og ikke at skyde med spredehagl.

Til gengæld har man været begunstiget af en gunstig positionering (GLP-1 segmentet) med den generelle udvikling inden for type 2 diabetes, som blomstrede op samtidig med selskabets etablering. Dermed befandt man sig i et "sweet spot", hvor Big Pharma selskaber fortsat ønsker at være med og få adgang til nye lukrative produkter. Interessen for samarbejdsaftaler med selskabet har hidtil været høj. Diabetes bliver løfteraketten i Zealand, som kan give økonomiske kræfter til at tage sig af andre og mere specielle sygdomme. Ideen er altså at udnytte værdipotentialet bedre i sin egen indsats inden for nicheprodukter med mulighed for at opnå "orphan drug status" hos myndighederne og dermed betydeligt lavere krav og omkostninger til godkendelsen end normen for bredt anvendt medicin.

Aktievurdering

Investering i biotekaktier indeholder altid et højt element af risiko. Selv lovende forskning kan vise sig at skuffe lige før målet. Zealand er inde i en afgørende fase, hvor der ikke er plads til skuffelser. Udvikling af danegaptid blev som nævnt stoppet, og nye data fra elseglutid har også skuffet. Dermed baseres værdiansættelsen af aktien i endnu højere grad på lixisenatid med produktnavnene Lyxumia, Adlyxin og iGlarLixi. Vi er skuffede over udviklingen i salget af Lyxumia, der har været på markedet i flere år, men endnu kun har givet Zealand begrænsede indtægter. Med åbningen af det amerikanske marked for Adlyxin er det vigtigt, at partneren Sanofi får momentum i salget, så Zealand kan imødesee indtægter af en helt anden størrelsesorden end den bløde start.

iGlarLixi er årets vigtigste event. Den ventede godkendelse i august er nu udskudt til november, hvorfor indtægter fra salg af iGlarLixi først vil kunne komme i 2017. En godkendelse af produktet vil sikre opfyldelse af ledelsens guidance for 2016, idet man har indregnet milepælsbetalinger fra iGlarLixi i denne.

Inklusiv milepælsbetalingen for iGlarLixi venter Zealand i år en omsætning på 200 mio. kr. Udgifterne estimeres til 340-360 mio. kr. Før nettoindtægterne vedrørende royalties venter ledelsen altså et driftsunderskud på 140-160 mio. kr. Den likvide beholdning udgør pr. 30-06-2016 netto 289 mio. kr. Selskabet er således ikke presset på likviditeten, men det er vigtigt, at iGlarLixi nu godkendes uden yderligere forsinkelser. Såfremt tingene forløber planmæssigt, vil Zealand fra næste år kunne se frem til indtægter baseret på Sanofi's salg af produkterne og dermed en kontinuert strøm med stigende tal i takt med udbredelsen.

Vi anser fortsat Zealand for at være en særdeles spændende investeringscase. Hvis iGlarLixi godkendes planmæssigt, estimerer vi et salg på 1 mia. USD i 2020. Da Zealand modtager en lav to-cifret procentuel royalty kan selskabets indtægter fra dette ene produkt estimeres til over 100 mio. USD. Tidspunktet for et skift fra røde til sorte tal på bundlinjen nærmer sig, selvom der givetvis også vil være underskud (et lavere tal) i 2017 og 2018. Indeværende år beror på milestone betalinger og ikke selve salget.

Det næste produkt med mulighed for at nå frem til markedet og generering af indtægter forventer vi bliver ZP4207 (som en engangspen til nødbehandling). Tidsperspektivet for at kunne nå markedet er 3-4 år, der også må anses for at være tidsperspektivet (minimum) for ZP1848, men det er et smalt orienteret produkt. Samarbejdet med Boehringer Ingelheim er i startfasen og rummer stor upside omkring milepælsbetalinger. Man bør hæfte sig ved, at BI samarbejder med Eli Lilly inden for nye produkter i diabetes. Salg af et færdigt produkt kan i bedste fald først forventes om mange år, så set fra investorside drejer det sig om mulige milestone betalinger ud fra succes.

Hvis FDA – mod vores forventning – blankt afviser at godkende iGlarLixi, vil aktiekursen formentlig falde med 20-30%. Hvis det bliver et "lille nej", altså en situation hvor FDA beder om yderligere data og dermed yderligere forsinker beslutningen, vil aktien falde i et mere moderat omfang. Hvis FDA derimod godkender iGlarLixi tages der en stor risikofaktor ud af investeringscasen. I så fald ser vi mulighed for en fordobling af aktiekursen på 12-18 måneders sigt. Risikoen står efter vores vurdering godt mål med afkastpotentialet.

Regnskabstal Zealand Pharma

| | | | | | | |
|------------------------|------|------|------|------|------|-------|
| mio. DKK | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016E |
| Indtægter | 142 | 224 | 7 | 154 | 188 | 250 |
| F&U udgifter | 127 | 183 | 164 | 180 | 215 | 280 |
| Administration | 35 | 28 | 34 | 40 | 45 | 60 |
| Driftsres. (EBIT) | 9 | 33 | -186 | -74 | -120 | -90 |
| Res. før skat | 13 | -36 | -184 | -72 | -120 | -120 |
| Balance | 469 | 521 | 347 | 597 | 635 | 600 |
| Likvider | 428 | 486 | 311 | 538 | 440 | 330 |
| Immaterielle aktiver | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Egenkapital | 441 | 491 | 316 | 253 | 252 | 170 |
| Antal ansatte | 91 | 104 | 111 | 103 | 110 | 120 |
| Antal aktier mio. styk | 22,9 | 22,6 | 22,7 | 23,2 | 24,4 | 24,5 |
| Res. pr. aktie DKK | 0,6 | -1,6 | -8,1 | -2,9 | -4,8 | -4,7 |
| Udbytte DKK | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Indre værdi DKK | 19,5 | 21,7 | 13,6 | 11,2 | 10,6 | 6,9 |

Forbehold og ansvarsfraskrivelse

Nærværende analyse er udarbejdet efter anmodning af Zealand Pharma, og Aktieinfo har modtaget honorar for udfærdigelsen af denne analyse, der desuden har været forelagt selskabet. Analysen og konklusionerne heri er alene udarbejdet af Aktieinfo. Aktieinfo, John Stihøj og/eller Lau Svenssen ejer aktier i Zealand Pharma på tidspunktet for analysen. Aktieinfo kan ikke drages til ansvar for rigtigheden af ovennævnte oplysninger, ej heller for opstået tab eller manglende fortjeneste som følge af at råd og forslag følges, og efterfølgende viser sig at være tabsgivende eller resultere i ikke opnået fortjeneste. Det anbefales altid at rådføre sig med et pengeinstitut eller en mægler før der disponeres. Investering i aktier er altid behæftet med risiko for tab.