

**Zealand Pharmas børskurs er faldet til et niveau, hvor aktien forekommer at være en særdeles god placeringsmulighed:**

## Styrker – Svagheder – Muligheder – Trusler

### Styrker

Zealand har to færdige produkter på markedet i USA og Europa. Pipelinen rummer et projekt i fase 3 og to i fase 2, som begge ejes fuldt ud af selskabet plus andre i tidlige udviklingstrin. Den likvide beholdning udgør på 781 mio. kr., hvilket kan dække cash burn tre år frem. Royaltyindtægter fra Sanofi er fortsat i startfasen og rummer stort upside potentiale. Samarbejdet med Boehringer Ingelheim kan i bedste fald føre til milepælsindtægter på 648 mio. EUR. Selskabet er førende inden for identificering, design og udvikling af nye robuste peptid-lægemidler med forbedrede egenskaber. Peptider er en niche, hvor de mest kendte molekyler er insulin og GLP-1 (diabetes og fedme).

### Svagheder

Sanofi forestår salget af de to produkter, der er på markedet i USA og EU. Zealand er derfor fuldstændig afhængig af Sanofi's salgsindsats og strategi. En stor del af upside i pipeline afhænger af fortsat positivt samarbejde med Boehringer Ingelheim. Et eventuelt stop for disse projekter vil være kritisk, ligesom manglende succes for Sanofi's salg vil reducere værdien af det aktive GLP-1 stof Lixisenatide, som Zealand har udviklet. Pipelinen består af få projekter. Aktiekursens udvikling siden noteringen har været skuffende. Obligationslånet på 25 mio. USD er meget dyrt (rente 9,375 %).

### Muligheder

GLP-1 markedet anslås pt. at have en årlig omsætning på 35 mia. kr. med type 2 diabetes som målgruppe. Lantus fra Sanofi er det bedst sælgende produkt inden for insulin, og kombinationsproduktet med Lixisenatide (Soliqua 100/33/Soliqua) har derfor et stærkt udgangspunkt. Lantus er løbet ud af patent, og Sanofi har derfor en meget stor interesse i at få gang i salget af kombinationsprodukterne fra Zealand, idet Sanofi dermed kan opnå en delvis patentforlængelse. Der er opnået accept for tilskud fra 65 % af sundhedsorganisationerne i USA, hvorfor salget har mulighed for at nå en enorm størrelse. Tidsrammen for royalty-betaling til Zealand er generelt 10 år fra lancering.

### Trusler

Den største risiko er uventede bivirkninger af de to godkendte produkter ved brug igennem mange år. Hvis andre GLP-1 produkter får problemer, kan det også ramme Zealand. Da royalty betalingen er tidsbegrænset er tempoet i partnerens indsats for indtrængning på markedet vigtig. Eventuelle myndighedspåbud om prisnedsættelser vil kunne reducere indtjeningen. Evnen til succesfuld R&D-indsats er det afgørende punkt på langt sigt, og opgaven er at kunne føre et snævert orienteret produkt helt frem til markedsføring. Zealands R&D-pipeline er koncentreret om få projekter, og eventuelle tilbageslag vil derfor påvirke børskursen markant. Følsomheden er stor.

## Anbefaling:

Aktuel Kurs: 93,5

Børs: Nasdaq København, MidCap indekset

Markedsværdi: 2.875 mio. DKK

Antal aktier: 30.748.828 styk

Næste regnskab: Årsregnskab i marts 2018

Kort sigt: Køb

Langt sigt: Stærkt køb (før køb)

Forventet kursudvikling 0-6 mdr.: 90 – 130 (før 120-160)

Forventet kursudvikling 12-18 mdr.: 150 – 200 (før 175-200)

Tidligere anbefaling: Køb/Køb den 04-09-2017 ved kurs 122



## Selskabets forventninger til indeværende regnskabsår

Zealand giver ingen guidance for de salgsrelaterede royalty-indtægter, da partneren Sanofi ikke offentliggør sådanne skøn. Ved Q3-rapporten reduceres rammen for årets udgifter til 375-385 mio. kr. (før 390-410 mio. kr.). Driftsunderskuddet før royalty ventes reduceret til 275-285 mio. kr. (før 290-310 mio. kr.) Rammen for milepælsbetalinger på 101 mio. kr. er allerede modtaget. Et dyrt obligationslån (9,375% i rente) blev tidligere i år nedbragt fra 50 til 25 mio. USD, hvilket reducerer renteudgifterne. Aktiviteten vil fortsat være høj i R&D indsatsen.

Kursudvikling 12 måneder. Høj 140 / Lav 90,5.

### Facts om Zealand Pharma

- Biotekvirksomheden blev etableret i 1998 med fokus på særlig ekspertise inden for ny medicin baseret på peptider. Diabetes og fedme var og er store emner for sådanne nye lægemidler. Udviklingsindsatsen er for et par år siden blevet drejet over mod specielle sygdomsområder (nicher), hvor peptidbaseret medicin har særlig relevans og potentiale. Der er tale om nye former for medicinsk behandling, hvilket kan føre til Orphan Drug status (et sygdomsområde med færre end 200.000 patienter i USA og tilsvarende maksimalt 250.000 i EU) og dermed reducerede R&D-udgifter end ved alment dækkende lægemidler. Selskabet er førende inden for identificering, design og udvikling af nye og robuste peptid-lægemidler, der besidder forbedrede egenskaber (positiv effekt og forlænget virkningstid som følge af langsommere nedbrydning i kroppen).
- Zealand Pharmas styrke ligger i det tidlige stadie med at designe og udvikle nye terapeutiske peptider. På grundlag af de forventede voksende indtægter fra salget af de to godkendte produkter (Suliqua/Soliqua 100/33 og Lyxumia/Adlyxin), ønsker ledelsen at øge forskningsindsatsen. Strategien er at fastholde udvalgte projekter for egen regning længst muligt for bedre at udnytte værdipotentialet. Ultimativt ønsker man selv at registrere og markedsføre specialiserede lægemidler. Tidsrammen er usikker men angives til muligvis at kunne opnås i 2020 for det mest fremskredne projekt.
- Projekter med lægemiddelkandidater rettet mod store sygdomsområder som diabetes/fedme kræver omfattende og meget dyre kliniske studier. Denne type af produktkandidater vil stadigvæk blive udlicensieret til store pharma-selskaber. Konkret pågår der i øjeblikket to sådanne projekter for Boehringer Ingelheim, og de er begge i august 2017 overført til en status som fase 1 forsøg.
- Selskabets første produkt Lyxumia (produkt navn uden for USA) og Adlyxin (produkt navn i USA) er godkendt i mere end 60 lande og markedsføres i mere end 45 af disse. Sanofi ejer rettighederne og varetager hele produkt håndteringen. Zealand modtager royalty betaling svarende til en lav, trinvist stigende to cifret procentandel. Lyxumia/Adlyxin er et GLP-1 produkt, der anvendes i en pen til behandling af fremskreden type 2 diabetes. Markedssegmentet er på ca. 5 mia. USD i omsætning med en vækst sidste år på 26 %. Det ledende produkt er Victoza fra Novo Nordisk. Andre konkurrenter er AstraZeneca, GSK og Eli Lilly.
- En kombination af ovennævnte GLP-1 (stoffets navn: Lixisenatide) og det langtidsvirkende insulinprodukt Lantus er i år blevet lanceret af Sanofi. Produkt navnet i USA er Soliqua 100/33 og i Europa Suliqua. Salget i USA indledtes ved årsskiftet. Suliqua blev lanceret i Holland i maj måned og efterfølgende i Østrig. Royalty udgør en fast lav to cifret procentandel af Sanofi's fulde salgsindtægt, dvs. inklusiv Lantus elementet. Novo Nordisk råder over et lignende produkt, Xultophy, bestående af Tresiba og Victoza. Dette produkt er godkendt og på markedet i EU og USA, men Sanofi kom først i USA med et sådant produkt.
- Ledelsen består af Britt Meelby Jensen (CEO), Mats Peter Blom (CFO og Investor Relations), Adam Steensberg (medicinsk udvikling) og Andrew Parker (forskning). Martin Nicklasson (PhD pharma) er bestyrelsesformand. Selskabet har i årets første ni måneder gennemsnitligt beskæftiget 128 ansatte, hvoraf de 80% arbejder med R&D-opgaver. Aktiviteterne er samlet i Glostrup.
- Aktionærer med over 5 % er: Sunstone (Danmark) og Legg Mason (Royce) Inc. (USA). Selskabet oplyste pr. 14-03-2017 at have 15.623 aktionærer. En placering af aktier ved en målrettet tegning udført af Morgan Stanley og Goldman Sachs har ført til en betydelig udvidelse blandt nordamerikanske investorer og notering af aktien på Nasdaq Global Select Market, USA.

### Produkter og projekter i pipelinen

**Lyxumia (Europa.) / Adlyxin (USA):** På markedet. Sanofi ejer rettighederne og forestår salget. Zealand modtager royalty.

**Soliqua 100/33:** På markedet i USA fra 04-01-2017. Sanofi ejer rettighederne og forestår salget. Zealand modtager royalty.

**Suliqua:** Godkendt i Europa i år og lanceret i Holland og Østrig. Sanofi ejer rettighederne og forestår salget. Zealand modtager royalty.

Bemærkning: Lixisenatide (GLP-1) er navnet på det aktive stof i Lyxumia og Adlyxin og indgår som komponent sammen med Lantus (Sanofi's langtidsvirkende insulin) i Soliqua 100/33 og Suliqua. Zealand modtager licensbetalinger på Sanofi's salg svarende til en lav, trinvist stigende to cifret procentandel. En tidligere ansat forsker er berettiget til en andel på 13,5 % af Zealands indtægter.

**Glepaglutide:** Fase 2 forsøg for behandling af korttarmssyndrom blev afsluttet positivt i juni 2017. Fase 3 forsøg forventes igangsat i USA og EU i midten af 2018. FDA har i oktober 2017 tildelt glepaglutide Orphan Drug designation status. Korttarmssygdom er en svær lidelse, der hindrer optagelse af næringsstoffer og væske i tarmene. Der er tale om en sjælden sygdom som er permanent og kræver medicinering. GLP-2 stoffet glepaglutide påtænkes anvendt via et pennesystem. Shire Pharmaceuticals har i dag et produkt på markedet (Revestive/Gattex). Glepaglutide udføres og ejes fuldt af Zealand.

**Dasiglucagon:** Der forventes i Q2 2018 data fra fase 3 forsøg med en nødpen med stoffet dasiglucagon (Glucagon analog) til behandling af insulinchok. Det er tidligere end først antaget. Et andet fase 3 forsøg med anvendelse af stoffet i en insulinpumpe (kunstig bugspytkirtel) forventes at frigive data i H2 2018. Der er opnået positive resultater i et fase 2a forsøg. Nyt om videreudviklingen ventes udmeldt i løbet af 2018. Fase 2 forsøg med dasiglucagon til behandling af medfødt lavt blodsukker ventes opstartet i H1 2018. Da produktet ikke er et decideret lægemiddel til vedvarende anvendelse, vil kravene til godkendelse være lavere fra myndighedernes side. Zealand overvejer for øjeblikket desuden at anvende dasiglucagon mod medfødt hyperinsulinæmi, hvilket er en sjælden sygdom. Den 10-05 udtalte The Committee of Orphan Medical Products sig positivt om denne glukagon fra Zealand, og i august fulgte FDA op med ligeledes at udtale sig positivt herom. Henset hertil er der formentlig basis for at gå videre med disse planer. Ejers fuldt af Zealand.

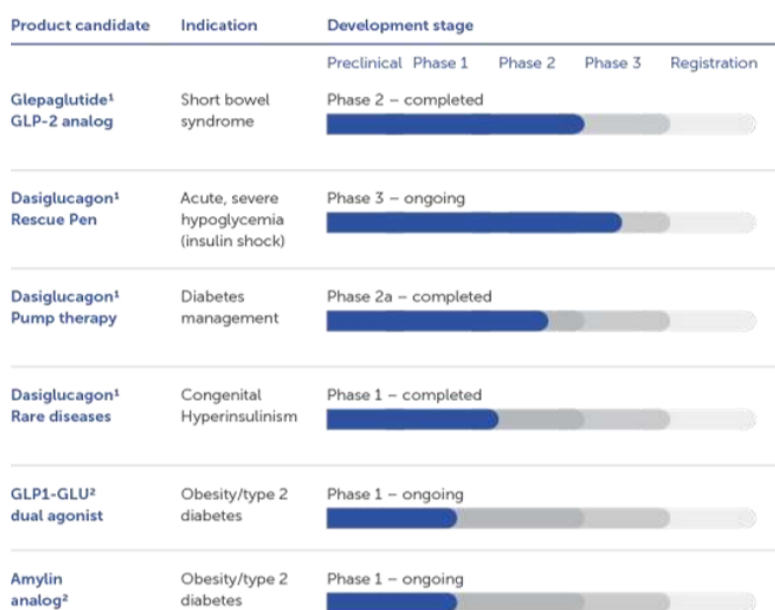
**Elsiglutid:** Dette projekt i fase 2 rettet mod behandling af diarré opstået ved kemobehandling er sat på Hold. Partneren, Helsinn, valgte i juni at levere projektet og alle rettigheder retur til Zealand. Så vidt vi forstår det, vil Zealand overveje at tage projektet videre i faseforløbet eller redefinere anvendelsesmåden men altså nu uden en sponsor.

**GLP1-GLU2 dual agonist:** Projektet er i år nået frem til start på fase 1. Lægemidlet er rettet mod fedme/type 2 diabetes. Boehringer Ingelheim forestår betalingen af alle udgifter ved udviklingen og skal overtage håndteringen samt en eventuel kommercialisering.

**Amylin** er rettet mod fedme/type 2 diabetes. Boehringer Ingelheim forestår betalingen af alle udgifter til udvikling og senere eventuel kommercialisering. Projektet er i august gået i fase 1 efter en beslutning herom truffet af Boehringer Ingelheim. På baggrund af dette faseskift blev der udløst en milepælsbetaling på 4 mio. EUR til Zealand.

**Bemærkning om samarbejdet med Boehringer Ingelheim:** Jvf. aftalerne for GLP1-GLU2 (indgået i 2011) og Amylin (indgået i 2014) er Zealand berettiget til i bedste fald at kunne opnå hhv. 386 mio. EUR (med et udestående restbeløb på 365 mio. EUR) og 295 mio. EUR (udestående restbeløb 283 mio. EUR) i milepælsbetalinger. Der er fastlagt regler for royalty på en høj en-cifret til lav to-cifret procentsats af det globale salg i 2011-aftalen og lav to-cifret til lav to-cifret procentsats for 2014-aftalens vedkommende. Boehringer Ingelheim har indgået et samarbejde med Eli Lilly inden for diabetesbehandling angående nye produkter udviklet af begge parter.

Der er et projekt i gang omkring udvikling af en ny type insulinpumpe i samarbejde med Beta Bionics (Zealand blev inddraget i 2016). Hidtil er kun insulinmængden blevet reguleret i sådanne pumper. Med anvendelse af dasiglucagon som modpol til insulin er ideen at kunne opnå en bedre styring af blodsukkeret. Det er uklart, i hvilket omfang Zealand vil blive involveret i udviklingen af instrumentet, men foreløbig har det karakter af status mulig underleverandør af dasiglucagon som en aktiv komponent. Data fra igangværende fase 2a forsøg blev fremlagt i slutningen af juni og udviste de ønskede positive resultater. Herudover er der i Q3 indledt et samarbejde med Orbit Discovery og Torrey Pines angående "biblioteker" (modeller) for nye peptider.



## Skuffende salgsudvikling i årets første tre kvartaler

Zealand har i årets tre første kvartaler opnået indtægter på 128,5 mio. kr. Beløbet er sammensat af 101 mio. kr. i milepæle og 27,5 mio. kr. fra royalty indtægter fra produktsalg. Det indebærer en betydelig fremgang fra sidste års indtægter på 54,3 mio. kr. Royalty indtægterne er dog skuffende, idet Sanofi's salg af Lyxumia/Adlyxin kun indbragte en royalty til Zealand på 15,3 mio. kr. Det er endog en nedgang fra 19,0 mio. kr. i samme periode sidste år. Sanofi markedsfører Lyxumia i over 45 lande, og produktet er godkendt i mere end

60 lande. Salget blev indledt i 2014. Adlyxin kom dog først på markedet i USA pr. 04-01-2017. På det amerikanske marked ligger der en upside ved, at Sanofi først i år har påbegyndt salgsindsatsen. Strategien for Europa synes at have ventet på godkendelsen af salg i USA, hvor priserne er højere. Investorerne er med rette utilfredse med, at det går så langsomt med salget, og at det går baglæns uden for USA. Man må håbe, at der er tale om forbigående vanskeligheder, herunder svære diskussioner med myndighederne om salgsprisen.

Kombinationsproduktet med Lixisenatide og Lantus sælger heller ikke godt. Sanofi forestår også her salget. I USA blev salgsindsatsen for Soliqua 100/33 indledt i januar, men det tager tid at få gang i en ny form for behandlingstilbud. Sanofi har fået godkendelse af tilskud til produktet hos 65 % af sygeforsikringer/Medicare/sundhedsmyndigheder i USA, herunder United Health. Der burde således snart være grundlag for et løft i salget i USA og dermed i royalty-indtægterne til Zealand. I Europa markedsføres to penne (forskell i blandingsforhold) under navnet Soliqua. I maj blev de lanceret i Holland og i Q3 i Østrig – altså to små lande. Royalty indtægterne til Zealand ligger i årets første tre kvartaler på kun 12,2 mio. kr. Fra Zealands indtægter skal der fragår 13,5 % i royalty til tredjemand (en tidligere ansat forsker der opfandt stoffet lixisenatide, der udgør Zealands bidrag med Lyxumia/Adlyxin og kombinationsprodukterne Soliqua 100/33/Suliqua).

Det må således konkluderes, at Sanofi har vanskeligt ved at opnå et gennembrud i salget. Der har i markeds kredse været spekulationer om, hvorvidt Sanofi uddeler for mange af de nye produkter gratis eller til reduceret pris for på denne måde at løbe salget i gang. Det er dog ikke bekræftet af hverken Sanofi eller Zealand Pharma.

GLP-1 markedet anslås at have en årlig omsætning på 35 mia. kr. med type 2 diabetes som målgruppe. Konkurrencen er imidlertid intens fra blandt andre Novo Nordisk, der sælger sit tilsvarende kombinationsprodukt under produktnavnet Xultophy. Sanofi kom dog først i USA med Suliqua 100/33 og burde have et forspring, som dog ikke har ført til det ønskede salg. Bydureon fra AstraZeneca med en gang ugentlig injektion er heller ikke blevet en succes, men det har ført til stor interesse for at kunne tilbyde GLP-1 produkter med en frekvens på en gang ugentlig. Sanofi og dermed Zealand burde kunne opnå store fordele ved at Lantus fortsat er placeret som det mest anvendte langtidsvirkende insulinprodukt. De to komponenter i samme injektionspen udgør imidlertid et nyt koncept, som først skal vinde indpas og anerkendelse blandt læger, sundhedspersonale og de berørte personer med denne livslange sygdom. Upside i salget må anses for enormt, da der er tale om en god form for medicinsk behandling, som adresserer mennesker med fremskreden type 2 diabetes og et delvis behov for insulin. Sanofi oplyser dog intet om en evaluering af salgsforløbet eller estimerne fremover herfor.

### Ørkenvandringen for investorerne burde nærme sig en afslutning

Zealand kan nu næsten købes til samme pris, som ved børsintroduktionen i december 2010 (IPO kurs 83). I samme periode er det danske indeks mere end fordoblet i værdi. I mellemtiden nåede børskursen op i 170 i efteråret 2015, hvilket var inden Zealand stod klar med godkendte produkter på det vigtigste marked, USA. Som virksomhed er Zealand langt mere robust i dag end for 7 år siden ved IPO'en og for små to år siden, hvor kursen var i 170. Markedet har altid ret, påstår hypotesen om efficiente markeder, så kursen i dag burde være rigtig og afspejle selskabets økonomiske værdi korrekt. Vi er alt andet end enige heri. Zealand Pharma rummer nemlig efter vores opfattelse betydeligt mere i potentiale, end der er indregnet i kursen.

Nuvel, salgsudviklingen er skuffende, og Sanofi's produktudrulning foregår meget langsommere end først antaget. Samtidig var det også en skuffelse, at Helsinn's udvikling af Elsiglutid blev opgivet. Men det er spillets regler i en branche med høje krav og priser/indtjening på de få produktkandidater, som formår at klare sig hele vejen igennem den hårde sorteringsproces. Sidste år ramte et stop for Danegaptid.

Finansielt står Zealand meget stærkt med en likvid beholdning på 781 mio. kr. Dette tal omfatter provenuet fra en målrettet aktietegning forud for en co-notering af aktien på Nasdaq, USA, her i andet halvår, hvilket indbragte et provenu på 568 mio. kr. En dobbeltnotering betyder, at amerikanske banker og finanshuse nu har indledt analysedækning af selskabet, og disse analyser er gennemgående positive på casen. To produktkategorier er på markedet og har påbegyndt at generere indtægter til Zealand. De kommende kvartaler skulle gerne vise, at det lykkes for Sanofi at få gang i salget, hvilket vi tror bliver tilfældet. Royalty indtægterne til Zealand kan derfor vokse markant set over de kommende kvartaler. Hvis ikke det lykkes Sanofi at få gang i salget, vil det være dybt skuffende.

Pipelinen ser meget spændende og lovende ud. Glepaglutide har fået Orphan Drug designation status og er nået til fase 3. Da der er tale om en sjælden sygdom, burde produktet være nemt at sælge, såfremt der opnås markedsføringsgodkendelse om et par år. Dasiglucagon til anvendelse i en eller flere udformninger har også potentiale til at kunne bidrage til indtjeningen over tid. En effektiv nødpen mod insulinchok vil blive hilst velkommen af både diabetikere og læger, så det kan tænkes at blive indført som en standard. Samarbejdet med Boehringer Ingelheim rummer en meget stor upside og begrænset risiko, da BI dækker udgifterne. I allerbedste fald kan indtægterne til Zealand løbe op i 648 mio. EUR i milepælsbetalinger. Samarbejdet med partnere ønskes kun, hvor det er økonomisk og risikomæssigt påkrævet, hvilket gør sig gældende for bredt anvendt medicin. Zealand ønsker selv at varetage udviklingen af nicheprægede produktkandidater. Dels er der tale om mindre omkostninger ved de krævede tests af sådanne sygdomme, og dels kan man selv varetage arbejdet hele vejen igennem med godkendelser, produktion og salg.

På kort sigt afhænger alt dog af Sanofi's indsats for at få gang i salget af de to produktkategorier. Set fra Zealand's side skal det helst gå stærkt (og det går alt for langsomt), idet Zealand's rettigheder som hovedregel rækker 10 år fra godkendelsestidspunktet i de respektive lande. Herefter overtager Sanofi de fulde rettigheder uden yderligere betaling til Zealand for produktrettigheder. Sanofi har altså fat i den lange ende for produkterne, men man ønsker selvsagt også fra deres side at maksimere værdien af produkterne via salg - og vil blive eksponeret mod eventuel generisk konkurrence, når den første tid med patentbeskyttelse løber ud.

I 2020 formoder ledelsen, at selskabet vil være nået frem til det næste trin i udviklingen. Det indebærer, at Zealand vil fremstå som et fuldt integreret Pharma selskab med aktiviteter omfattende ikke kun udvikling men også produktion og salg. Det vil dog kun være muligt i form af en specialiseret nichevirksomhed med snævert orienterede produkter.

Børsværdien ligger pt. på beskedne 2,9 mia. kr. Egenkapitalen er bogført til 639 mio. kr., og man råder over et finansielt beredskab på 781 mio. kr. Udgifterne til forskning stiger, hvilket er i tråd med ledelsens ønske om at sætte mere skub i udviklingen af pipelinen. Positioneringen inden for peptider må betragtes som glimrende i kraft af de store medicinske behandlingsmuligheder. Man opnår beskyttelse/fordele takket være selskabets teknologi med evne til at modificere peptid-molekyler og stor faglig dygtighed til at udvælge og håndtere nye mulige lægemidler i de tidligste trin. Med et udgangspunkt i naturligt forekommende stoffer (der dog modificeres) er odds gode for positiv virkning samtidig med at risikoprofilen burde være lav. Sandsynligheden for succes i R&D-projekterne er derfor høj.

Som investor bør man kunne udvise tålmodighed og acceptere at måtte vente på resultaterne af den storstilede satsning, som gennemføres af selskabet. I praksis mener vi, at seriøse investorer, som ønsker at satse på at få del i selskabets forretningsmæssige udvikling - og ikke blot jagter kortsigtede kursgevinster ved opture i børskursen – på forhånd må acceptere en tidshorisont på mindst tre år frem (2020). Køb og gem er vores konklusion.

## Regnskabstal Zealand Pharma

mio. DKK	2012	2013	2014	2015	2016	2017E
Indtægter	224	7	154	188	235	145
F&U udgifter	183	164	180	215	268	335
Administration	28	34	40	45	52	40
Driftsres. (EBIT)	33	-186	-74	-120	-116	-230
Res. før skat	-36	-184	-72	-120	-159	-265
Balance	521	347	597	635	695	775
Likvider	486	311	538	440	337	700
Immaterielle aktiver	0	0	0	0	0	0
Egenkapital	491	316	253	252	278	550
Antal ansatte	104	111	103	110	124	130
Antal aktier mio. styk	22,6	22,7	23,2	24,4	26,1	30,7
Res. pr. aktie DKK	-1,6	-8,1	-2,9	-4,8	-6,3	-9,2
Udbytte DKK	0	0	0	0	0	0
Indre værdi DKK	21,7	13,6	11,2	10,6	10,6	17,9

## Seneste fire analyser:

Dato	Kurs	Anbefaling:	
		Kort sigt	Langt sigt
04-09-2017	122	Køb	Køb
22-05-2017	126	Køb	Køb
31-03-2017	112	Køb	Køb
17-11-2016	111	Køb	Køb

## **Forbehold og ansvarsfraskrivelse**

Nærværende analyse er udarbejdet efter anmodning af Zealand Pharma, og Aktieinfo modtager honorar for udfærdigelsen af denne analyse, der desuden har været forelagt selskabet. Analysen og konklusionerne heri er alene udarbejdet af Aktieinfo og kan ikke påvirkes af selskabet. 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 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.