Analysavdelningen | +46 8 463 80 00
johan.lochen@penser.se

This report was completed and disseminated 26 March 2020: 07:00 CET

Nytäckning ☐
Rapport ☑
Viktig händelse ☐

Diamyd Medical

En positiv överraskning

Risk och avkastningspotential

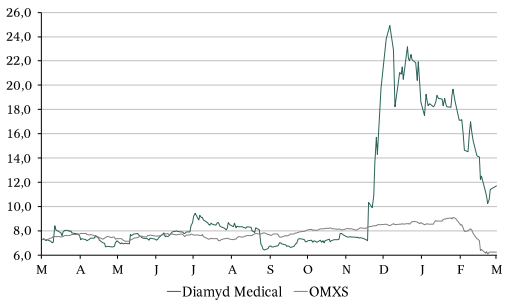
Kurspotential	**Hög**
Risknivå	**Hög**
Kurs	11,70
Högsta/Lägsta (12M)	24,90/6,42
Antal aktier (m)	69,2
Börsvärde (SEKm)	809
Nettoskuld (SEKm)	-87
Enterprise Value (SEKm)	722
Reuters/Bloomberg	DMYD.ST/DMYD B.SS
Listning	First North

Estimat och värdering (SEK)

	18/19	19/20E	20/21E	21/22E
Försäljning	2	1	52	2
EBITDA	-36	12	11	-37
EBIT	-37	12	11	-38
Vinst f. skatt	-36	12	11	-37
EPS, just.	-0,53	0,19	0,17	-0,52
EK/A	0,91	1,10	1,27	0,74
Utdelning	0,00	0,00	0,00	0,00
V/A Tillv.	NM	NM	-14,8	NM
EBIT Marg.	-2 332,1	887,6	20,8	-2 532,3
ROE	-68,0	17,5	13,5	-53,6
ROCE	-995,0	139,5	78,3	-204,7
Nettoskuld/EK	-0,89	-0,86	-0,81	-0,61
EV/Fsg.	280,62	527,66	13,88	481,19
EV/EBITDA	NM	58,3	63,1	NM
EV/EBIT	NM	59,4	66,8	NM
P/E, just.	NM	60,3	70,8	NM
P/EK	7,90	10,63	9,24	15,78
Direktavk.	0,0	0,0	0,0	0,0

Källa: Bolagsrapporter, Erik Penser Bank

Kursutveckling, 12 månader



Källa: FactSet

Kostnadsnivån i linje med vår förväntan

Nettoomsättningen sjönk till 0,3 mkr (0,4), vilket var i linje med vår förväntan. Försäljning av GAD-protein är volatil mellan kvartalen. Under kvartalet har Diamyd och det amerikanska läkemedelsbolaget Protein Sciences Corporation (PSC) ingått ett avtal som ändrar affärsförhållandet genom att PSC fortsatt kommer att stödja Diamyd i dess utveckling av ett diabetesvaccin men inte längre kommer att vara dess kontraktstillverkare. Detta betyder att Diamyd nu kan flytta tillverkningsprocessen av rekombinant GAD65, den aktiva ingrediensen i diabetesvaccinet Diamyd, till en ny tillverkare för framtida förväntad kommersiell tillverkning. Det ändrade affärsförhållandet resulterade i en engångsintäkt till Diamyd på USD 5m. Rörelsekostnaderna i Q2 (dec-feb) uppgick till 7,3 mkr (10,5), vilket var i linje med vårt estimat. Resultatet efter skatt uppgick till 37,1 mkr (-10,4) och bolagets kassa uppgick till 88,3 mkr (39,5).

Bra rustat ifall Coronautbrottet blir värre

Vår bedömning är att Diamyd har en god beredskap om Coronautbrottet skulle förvärras. 1) Diamyd har en kassa som med nuvarande burn-rate räcker i minst två år. Detta ger bolaget ekonomisk frihet att prioritera de åtgärder som är värdeskapande. 2) Bolagets kliniska fas IIb-studie DIAGNODE-2 är sedan i maj 2019 fulrekryterad, vilket betyder att risken för en försening är begränsad även om sjukhusen skulle prioritera Coronasmittade patienter i än större utsträckning. Studieresultatet förväntas under Q3'20. 3) Bolagets substans, diabetesvaccinet Diamyd, försvagar inte immunsystemet hos patienten, till skillnad från immunosuppressiva behandlingar som kan öka risken för infektioner från t.ex. virus. Bolagets båda substanser (Diamyd & Remygen) har starka säkerhetsprofiler vilket i dessa tider kan komma att visa sig bli en stark fördel för bolaget.

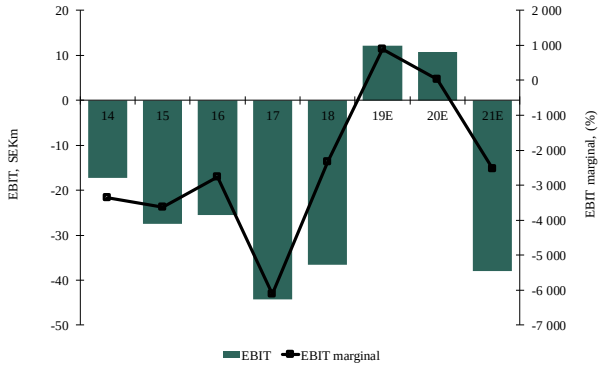
Engångsintäkt drar upp resultatet för 2019/20

Efter rapporten bibehåller vi vårt kostnadsestimat för 2019/20e samtidigt som vi ökar vårt EBIT-estimat till 12mkr från -34mkr, drivet av engångsintäkten. Vi bibehåller vårt motiverade värde om 1604 mkr för bolaget vilket motsvarar ca 23 kr per aktie. Detta bygger på en summering av förväntade kassaflöden från bolagets olika utvecklingsprojekt diskonterade med en WACC på 12%. Resultaten från de pågående kliniska studierna kan dock ändra dessa antaganden snabbt. Som en följd av den svaga aktiekursutvecklingen ser vi därför en hög potential i aktien till fortsatt hög risk.

Datum	Händelse	Plats
24/06/2020	Q3-rapport	
07/10/2020	Q4-rapport	

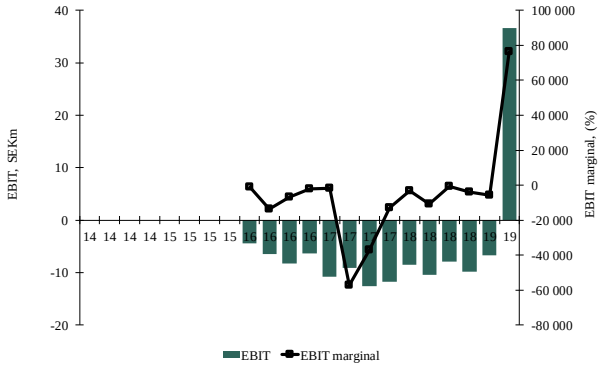
Se sista sidan för disclaimer.

Diamyd Medical – Resultatutveckling, helår



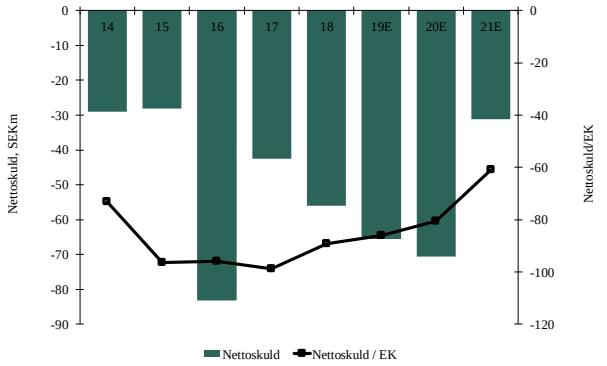
Källa: Bolagsrapporter, Erik Penser Bank

Diamyd Medical – Resultatutveckling, kvartal



Källa: Bolagsrapporter, Erik Penser Bank

Diamyd Medical – Finansiell ställning



Notera att negativa siffror indikerar nettokassa
Källa: Bolagsrapporter, Erik Penser Bank

Diamyd Medical – Aktiestruktur, ledning

Börsvärde (SEKm)		809
Antal utestående aktier (m)		69,2
Genomsnittligt antal aktier handlade per dag (000s)		319
Fritt handlade aktier		41,7%
Största aktieägare	**Röster**	**Aktier**
Anders Essen-Möller	36,6%	15,6%
Avanza Pension	10,1%	13,4%
Bertil Lindkvist	9,3%	12,9%
Nordnet Pension	2,4%	3,2%
Övriga	41,7%	55,0%
Ordförande		Erik Nerpin
Verkställande direktör		Ulf Hannelius
Finansdirektör		Anna Styrud
Investerarkontakt		-
Telefon / Internet		+468-528 00 399 / www.diamyd.com
Nästa rapport		24 June 2020

Källa: Bolagsrapporter, Erik Penser Bank

Investment case

Diamyd Medical arbetar för att bota diabetes och andra allvarliga inflammatoriska sjukdomar genom läkemedelsutveckling och investeringar inom stamcellsteknologi och medicinteknik. Bolaget har i dag två projekt, 1) diabetesvaccinet Diamyd® för att avbryta kroppens attack på den egna insulinproduktionen och 2) Remygen®, ett GABA-baserat oralt läkemedel för att återskapa den egna insulinproduktionen.

Verkar på en miljardmarknad

Idag lever ca 425 miljoner människor globalt med diabetes, vilket motsvarar ca 9% av den vuxna (20–79 år) globala populationen. Uppskattningsvis 79% av de drabbade bor i låg- och medelinkomstländer. Enligt IDF (International Diabetes Federation) kommer antalet personer med diabetes öka till 693 miljoner till 2045, om tillväxttakten är konstant. Senaste decenniet har IDF konstant uppjusterat sin prognos av den globala diabetesuppskattningen. Bara i Sverige är ca 400 000 drabbade av diabetes. Den största ökningen bedöms ske i regioner som går från låginkomst till medelinkomstnivåer. Mer än en tredjedel av diabetesfallen beräknas bero på befolkningstillväxten och åldrande, 28% från en ökning i ålderspecifika prevalenser och 32% från interaktionen av dessa två. Idag uppskattar IDF att den globala vårdkostnaden för diabetes uppgår till ca USD 727 mdr årligen, vilket motsvarar ca 12,5% av den globala vårdkostnaden. Denna siffra beräknas öka till USD 776 mdr till 2045.

Attraktiv risk/reward

Summerar vi de förväntade kassaflödena från de olika utvecklingsprojekten diskonterade med en WACC på 12% kommer vi fram till ett värde på 1604 mkr vilket motsvarar 23 kr per aktie. Drivet av resultaten av de pågående kliniska studierna kan dessa antaganden ändras snabbt. Det bör noteras att vi inte inkluderar potentialen i Diamyd Medicals dotterbolag NextCell Pharma samt Companion Medical, Inc. i värderingen. Anledningen är att dessa segment ligger utanför bolagets kärnområde samtidigt som bolagen fortfarande är i utvecklingsfas. Med det sagt finns det ytterligare argument för att Diamyd Medical ska värderas högre än 23 kr per aktie.

Diamyd Medical – Våra estimatförändringar (SEK)

	2019/20E			2020/21E			2021/22E		
	Förr	Nu	Förändr.	Förr	Nu	Förändr.	Förr	Nu	Förändr.
Försäljning	1	1	-3,5%	52	52	0,0%	2	2	0,0%
EBIT	-34	12	NM	11	11	1,1%	-38	-38	NM
EPS just.	-0,49	0,19	NM	0,16	0,17	5,5%	-0,53	-0,52	NM

Source: Erik Penser Bank

Diamyd Medical – Resultaträkning, kassaflöde och balansräkning (SEKm)

Resultaträkning

	2012	2013	2014/15	2015/16	2016/17	2017/18	2018/19	2019/20E	2020/21E	2021/22E
Nettoomsättning	-	-	1	1	1	1	2	1	52	2
Övriga intäkter	-	-	1	0	0	0	0	44	0	0
Kostnad för sålda varor	-	-	0	0	-8	-14	-11	-10	-12	-12
Bruttovinst	-	-	1	1	-7	-13	-10	-9	40	-10
Försäljningskostnader	-	-	-11	-7	-9	-16	-13	-12	-14	-13
Administrationskostnader	-	-	-4	-4	-5	-8	-6	-6	-7	-7
Forsknings- och utvecklingskostnader	-	-	-4	-4	-5	-8	-6	-6	-7	-7
Övriga rörelsekostnader	-	-	0	-5	-0	-0	-0	-0	-0	-0
Resultat före avskrivningar	-	-	**-17**	**-14**	**-26**	**-44**	**-36**	**12**	**11**	**-37**
Avskrivningar	-	-	-0	-14	0	-0	-0	-0	-1	-1
Goodwill-avskrivningar	-	-	0	0	-	-	-	-	-	-
Rörelseresultat	-	-	**-17**	**-27**	**-26**	**-44**	**-37**	**12**	**11**	**-38**
Extraordinära poster	-	-	0	0	0	0	0	0	0	0
Resultatandelar i intresseföretag	-	-	0	0	0	0	0	0	0	0
Finansnetto	-	-	-0	0	-0	1	1	0	0	1
Resultat före skatt	-	-	**-17**	**-27**	**-26**	**-43**	**-36**	**12**	**11**	**-37**
Skatter	-	-	0	0	0	0	0	0	0	0
Minoritetsintressen	-	-	0	0	0	0	0	0	0	0
Nettoresultat, rapporterat	-	-	**-17**	**-27**	**-26**	**-43**	**-36**	**12**	**11**	**-37**

Kassaflödesanalys

	2012	2013	2014/15	2015/16	2016/17	2017/18	2018/19	2019/20E	2020/21E	2021/22E
Resultat före avskrivningar	-	-	-17	-14	-26	-44	-36	12	11	-37
Förändring av rörelsekapital	-	-	1	1	0	3	-2	-3	-3	0
Övriga kassaflödespåverkande poster	-	-	-2	-1	0	0	0	0	0	0
Kassaflöde från löpande verksamheten	-	-	**-18**	**-18**	**-26**	**-42**	**-39**	**10**	**8**	**-36**
Finansiella nettokostnader	-	-	0	0	0	0	0	0	0	0
Betald skatt	-	-	0	0	0	0	0	0	0	0
Investeringar	-	-	-4	6	-28	-0	5	-2	-3	-3
Fritt kassaflöde	-	-	**-23**	**-12**	**-54**	**-42**	**-34**	**8**	**5**	**-39**
Utdelningar	-	-	0	0	0	0	0	0	0	0
Förvärv	-	-	0	0	0	0	0	0	0	0
Avyttringar	-	-	0	0	0	0	0	0	0	0
Nyemission/återköp av egna aktier	-	-	15	22	83	0	76	0	0	0
Övriga justeringar	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Kassaflöde	-	-	**-8**	**10**	**29**	**-42**	**43**	**8**	**5**	**-39**
Icke kassaflödespåverkande justeringar	-	-	-2	-1	0	0	0	0	0	0
Nettoskuld, rapporterad	-	-	**-29**	**-28**	**-83**	**-43**	**-56**	**-66**	**-71**	**-31**

Balansräkning

	2012	2013	2014/15	2015/16	2016/17	2017/18	2018/19	2019/20E	2020/21E	2021/22E
TILLGÅNGAR										
Goodwill	-	-	0	0	0	0	0	1	2	2
Övriga immateriella tillgångar	-	-	0	0	0	0	0	1	4	6
Materiella anläggningstillgångar	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Innehav i intresseföretag och andelar	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Övriga anläggningstillgångar	-	-	16	4	7	7	12	12	12	12
Summa anläggningstillgångar	-	-	**16**	**5**	**8**	**8**	**12**	**14**	**17**	**20**
Varulager	-	-	0	0	0	0	0	0	0	0
Kundfordringar	-	-	1	1	5	2	4	1	13	0
Övriga omsättningstillgångar	-	-	0	0	0	0	0	0	0	0
Likvida medel	-	-	30	31	86	44	57	66	71	32
Övriga omsättningstillgångar	-	-	**30**	**33**	**90**	**47**	**61**	**68**	**84**	**32**
SUMMA TILLGÅNGAR	-	-	**46**	**37**	**98**	**54**	**73**	**82**	**101**	**52**
EGET KAPITAL OCH SKULDER										
Eget kapital	-	-	40	29	87	43	63	76	88	51
Minoritetsintressen	-	-	0	0	0	0	0	0	0	0
Summa eget kapital	-	-	**40**	**29**	**87**	**43**	**63**	**76**	**88**	**51**
Långfristiga finansiella skulder	-	-	1	3	3	2	1	1	1	1
Pensionsavsättningar	-	-	0	0	0	0	0	0	0	0
Uppskjutna skatteskulder	-	-	0	0	0	0	0	0	0	0
Övriga långfristiga skulder	-	-	0	0	0	0	0	0	0	0
Summa långfristiga skulder	-	-	**1**	**3**	**3**	**2**	**1**	**1**	**1**	**1**
Kortfristiga finansiella skulder	-	-	6	5	9	10	11	5	13	0
Leverantörsskulder	-	-	0	0	0	0	0	0	0	0
Skatteskulder	-	-	0	0	0	0	0	0	0	0
Övriga kortfristiga skulder	-	-	0	0	0	0	0	0	0	0
Kortfristiga skulder	-	-	**6**	**5**	**9**	**10**	**11**	**5**	**13**	**0**
SUMMA EGET KAPITAL OCH SKULDER	-	-	**47**	**38**	**99**	**55**	**74**	**82**	**101**	**52**

Källa: Bolagsrapporter, Erik Penser Bank

Diamyd Medical – Värdering och nyckeltal (SEK)

Aktiedata

	2012	2013	2014/15	2015/16	2016/17	2017/18	2018/19	2019/20E	2020/21E	2021/22E
Vinst per aktie, rapporterad	0,00	0,00	-0,97	-1,09	-0,45	-0,79	-0,53	0,19	0,17	-0,52
Vinst per aktie, justerad	0,00	0,00	-1,04	-1,28	-0,45	-0,79	-0,53	0,19	0,17	-0,52
Rörelsens kassaflöde/aktie	0,00	0,00	-0,89	-0,71	-0,46	-0,74	-0,57	0,14	0,11	-0,52
Fritt kassaflöde per aktie	0,00	0,00	-1,11	-0,48	-0,95	-0,74	-0,49	0,11	0,07	-0,56
Utdelning per aktie	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Eget kapital per aktie	0,00	0,00	1,93	1,17	1,54	0,76	0,91	1,10	1,27	0,74
Eget kapital per aktie, ex goodwill	-	-	1,78	0,99	1,54	0,76	0,91	1,09	1,24	0,71
Substansvärde per aktie	0,00	0,00	1,90	1,16	1,53	0,75	0,90	1,07	1,19	0,62
Nettoskuld per aktie	0,00	0,00	-1,41	-1,13	-1,48	-0,75	-0,81	-0,95	-1,02	-0,45
EV per aktie	-	-	6,29	3,27	3,06	4,04	6,36	10,75	10,68	11,25
Genomsnittligt antal aktier efter utspädning (m)	-	-	20,5	24,9	56,3	56,3	69,2	69,2	69,2	69,2
Antal aktier efter utspädning vid årets slut (m)	-	-	22,1	29,5	56,3	56,3	69,2	69,2	69,2	69,2

Värdering

	2012	2013	2014/15	2015/16	2016/17	2017/18	2018/19	2019/20E	2020/21E	2021/22E
P/E-tal, rapporterat	-	NM	NM	NM	NM	NM	NM	60,3	70,8	NM
P/E-tal, justerat	-	NM	NM	NM	NM	NM	NM	60,3	70,8	NM
Kurs/rörelsens kassaflöde	-	NM	NM	NM	NM	NM	NM	82,9	101,8	NM
Kurs/rörelsens kassaflöde per aktie	-	NM	NM	NM	NM	NM	NM	105,7	163,6	NM
Fritt kassaflöde/börsvärde	-	0,0	-14,4	-11,0	-21,0	-15,5	-6,8	0,9	0,6	-4,8
Direktavkastning	-	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Utdelningsandel, justerad	NM	NM	NM	NM	NM	NM	NM	0,0	0,0	NM
Kurs/eget kapital	-	NM	3,99	3,75	2,95	6,28	7,90	10,63	9,24	15,78
Kurs/eget kapital, ex goodwill	-	-	4,32	4,45	2,95	6,30	7,91	10,71	9,40	16,56
Kurs/substansvärde	-	NM	4,04	3,80	2,95	6,35	7,94	10,92	9,81	18,73
EV/omsättning	-	-	251,36	107,73	186,74	313,52	280,62	527,66	13,88	481,19
EV/EBITDA	-	-	NM	NM	NM	NM	NM	58,3	63,1	NM
EV/rörelseresultat	-	-	NM	NM	NM	NM	NM	59,4	66,8	NM
Aktiekurs, årsslut	-	4,26	7,70	4,40	4,53	4,80	7,17	11,70	11,70	11,70
Aktiekurs, årshögsta	-	4,82	14,21	8,29	7,48	5,36	9,40	24,90	-	-
Aktiekurs, årslägsta	-	2,05	3,87	3,65	3,56	2,87	4,00	6,42	-	-
Aktiekurs, årssnitt	-	2,55	3,15	6,41	5,00	4,03	5,19	7,83	17,67	-
Börsvärde, årsslut och nuvarande	-	-	158	110	255	270	496	809	809	809
Enterprise Value, årsslut och nuvarande	-	-	129	82	172	228	440	722	722	722

Tillväxt och marginaler

	2012	2013	2014/15	2015/16	2016/17	2017/18	2018/19	2019/20E	2020/21E	2021/22E
Omsättningstillväxt, årsförändring	-	-	-	47,6	21,8	-21,3	116,0	-12,8	3 701,4	-97,1
Rörelseresultat, årsförändring	-	-	-	NM	NM	NM	NM	NM	-11,0	NM
Vinst per aktie, årsförändring	NM	NM	-	NM	NM	NM	NM	NM	-14,8	NM
EBITDA marginal	-	-	-3 351,1	-1 817,6	-2 773,0	-6 085,5	-2 323,2	905,7	22,0	-2 465,0
EBITA marginal	-	-	-3 356,1	-3 620,6	-	-	-	-	-	-
Rörelsemarginal	-	-	-3 356,1	-3 620,6	-2 767,5	-6 103,6	-2 332,1	887,6	20,8	-2 532,3
Vinstmarginal, justerad	-	-	-3 363,0	-3 609,6	-2 771,9	-5 927,5	-2 292,3	887,6	21,2	-2 481,8
Nettomarginal, justerad	-	-	-3 363,0	-3 609,6	-2 771,9	-5 927,5	-2 292,3	887,6	21,2	-2 481,8
Skattesats	-	-	NM	NM	NM	NM	NM	0,0	0,0	NM

Lönsamhet

	2012	2013	2014/15	2015/16	2016/17	2017/18	2018/19	2019/20E	2020/21E	2021/22E
Avkastning på eget kapital	-	-	-	-79,4	-44,1	-66,4	-68,0	17,5	13,5	-53,6
Avkastning på eget kapital, 5-års snitt	-	-	-	-	-	-	-	-48,1	-29,5	-31,4
Avkastning på sysselsatt kapital	-	-	-	-469,3	-1 107,2	-2 194,7	-995,0	139,5	78,3	-204,7
Avkastning på sysselsatt kapital, 5-års snitt	-	-	-	-	-	-	-	-925,4	-815,9	-635,3

Investeringar och kapitaleffektivitet

	2012	2013	2014/15	2015/16	2016/17	2017/18	2018/19	2019/20E	2020/21E	2021/22E
Investeringar	-	-	4	-6	28	0	-5	2	3	3
Investeringar/omsättning	-	-	866,3	-748,3	3 024,4	48,5	-341,2	153,6	5,8	200,0
Investeringar/avskrivningar	-	-	170,9	-0,4	-546,8	2,7	-38,2	8,5	4,7	3,0
Varulager/omsättning	-	-	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Kundfordringar/omsättning	-	-	105,5	155,4	504,9	338,0	251,9	91,2	25,0	25,0
Leverantörsskulder/omsättning	-	-	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Rörelsekapital/omsättning	-	-	105,5	155,4	504,9	338,0	251,9	91,2	25,0	25,0
Kapitalomsättningshastighet	-	-	-	0,02	0,01	0,01	0,02	0,02	0,57	0,02

Finansiell ställning

	2012	2013	2014/15	2015/16	2016/17	2017/18	2018/19	2019/20E	2020/21E	2021/22E
Nettoskuld, rapporterad	-	-	-29	-28	-83	-43	-56	-66	-71	-31
Soliditet	-	-	84,7	77,5	87,9	78,2	84,6	93,2	86,4	97,8
Skuldsättningsgrad	-	-	-0,73	-0,96	-0,96	-0,99	-0,89	-0,86	-0,81	-0,61
Nettoskuld/börsvärde	-	-	-0,18	-0,26	-0,33	-0,16	-0,11	-0,08	-0,09	-0,04
Nettoskuld/EBITDA	-	-	1,7	2,0	3,3	1,0	1,5	-5,3	-6,2	0,8

Notera att nyckeltalen är baserade på antalet aktier efter full utspädning. Aktiekursen vid årets slut har använts för beräkningen av historiska nyckeltal.
Källa: Bolagsrapporter, Erik Penser Bank

Diamyd Medical – Resultatutveckling per kvartal (SEKm)

Resultaträkning

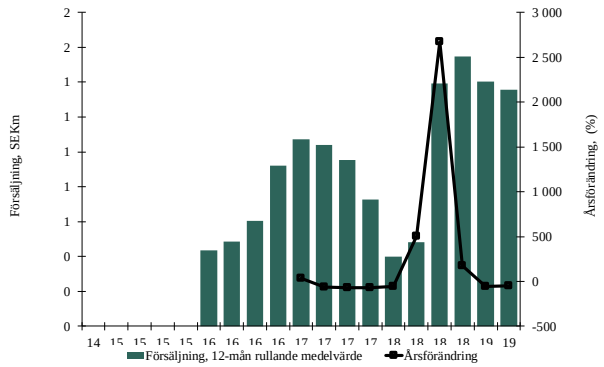
	Q316/17	Q416/17	Q117/18	Q217/18	Q317/18	Q417/18	Q118/19	Q218/19	Q318/19	Q418/19	Q119/20	Q219/20
Nettoomsättning	0	0	1	0	0	0	0	0	1	0	0	0
Övriga intäkter	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	44
Övriga rörelsekostnader	-0	-0	-0	-0	-0	-0	-0	-0	-0	-0	-0	-0
Resultat före avskrivningar	**-8**	**-6**	**-11**	**-9**	**-13**	**-12**	**-8**	**-10**	**-8**	**-10**	**-7**	**37**
Avskrivningar och amorteringar	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Rörelseresultat	**-8**	**-6**	**-11**	**-9**	**-13**	**-12**	**-8**	**-10**	**-8**	**-10**	**-7**	**37**
Extraordinära poster	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Resultatandelar i intresseföretag	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Finansnetto	0	-0	0	-0	0	0	-0	-0	0	0	-0	0
Resultat före skatt	**-8**	**-7**	**-11**	**-9**	**-13**	**-12**	**-9**	**-10**	**-8**	**-10**	**-7**	**37**
Resultat före skatt, justerat	**-8**	**-7**	**-11**	**-9**	**-13**	**-12**	**-9**	**-10**	**-8**	**-10**	**-7**	**37**
Skatter	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Minoritetsintressen	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Nettoresultat, rapporterat	**-8**	**-7**	**-11**	**-9**	**-13**	**-12**	**-9**	**-10**	**-8**	**-10**	**-7**	**37**

Tillväxt och marginaler

	Q316/17	Q416/17	Q117/18	Q217/18	Q317/18	Q417/18	Q118/19	Q218/19	Q318/19	Q418/19	Q119/20	Q219/20
Nettoomsättning	NM	NM	34,1	-66,0	-72,1	-71,5	-55,5	506,3	2 673,5	174,4	-54,8	-50,5
Rörelseresultat	NM	NM	NM	NM	NM	NM	NM	NM	NM	NM	NM	NM
EBITDA marginal	-6 788,5	-1 997,2	-1 842,3	-56 856,3	-36 920,6	-13 038,9	-3 230,7	-10 696,9	-833,5	-3 951,8	-5 675,4	76 414,6
Rörelsemarginal	-6 809,8	-2 005,4	-1 846,8	-57 075,0	-37 023,5	-13 077,8	-3 244,1	-10 733,0	-837,2	-3 966,0	-5 685,6	76 341,7
Vinstmarginal, justerad	-6 801,6	-2 057,3	-1 837,5	-57 406,3	-36 938,2	-13 018,9	-3 266,3	-10 747,4	-837,0	-3 955,5	-5 718,6	77 350,0
Skattesats	NM	NM	NM	NM	NM	NM	NM	NM	NM	NM	NM	0,0

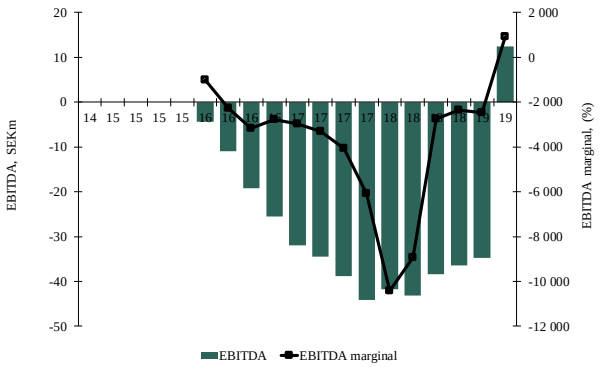
Källa: Bolagsrapporter, Erik Penser Bank

Diamyd Medical – Försäljning, 12-mån rullande medelvärde



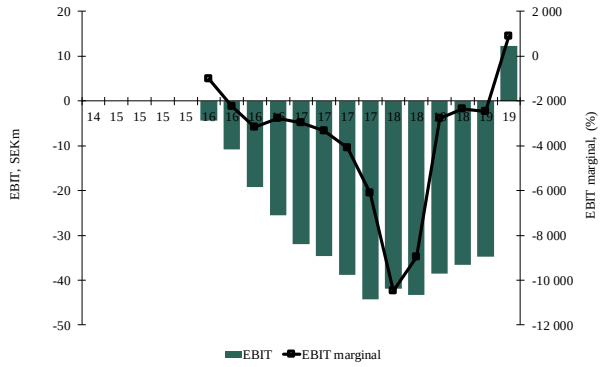
Källa: Bolagsrapporter, Erik Penser Bank

Diamyd Medical – EBITDA, 12-mån rullande medelvärde



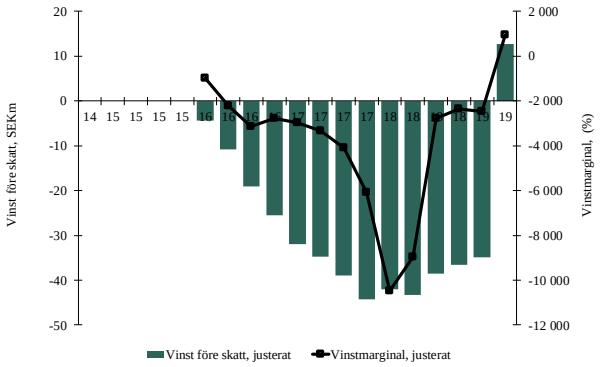
Källa: Bolagsrapporter, Erik Penser Bank

Diamyd Medical – Rörelseresultat, 12-mån rullande



Källa: Bolagsrapporter, Erik Penser Bank

Diamyd Medical – Resultat f. skatt, 12-mån rullande



Källa: Bolagsrapporter, Erik Penser Bank

Denna publikation (nedan ”Publikationen” har sammanställts av Erik Penser Bank (nedan ”Banken”) exklusivt för bankens kunder. Innehållet har grundats på information från allmänt tillgängliga källor vilka bedömts som tillförlitliga. Sakinnehållets riktighet och fullständighet liksom lämnade prognoser och rekommendationen kan således inte garanteras. Banken kan låta medarbetare från annan avdelning eller analyserat bolag (nedan ”bolaget”) läsa fakta eller serier av fakta för att få dessa verifierade. Banken lämnar inte i förväg ut slutsatser eller omdömen i Publikationen. Åsikter som lämnats i Publikationen är analytikerns åsikter vid tillfället fö upprättandet av Publikationen och dessa kan ändras. Det lämnas ingen försäkran om att framtida händelser kommer att vara i enlighet med åsikter framförda i Publikationen.

Informationen i Publikationen ska inte uppfattas som en uppmaning eller råd att ingå transaktioner. Informationen tar inte sikte på enskilda mottagares kunskaper och erfarenheter av placeringar, ekonomiska situation eller investeringsmål. Informationen är därmed ingen personlig rekommendation eller ett investeringsråd.

Banken frånsäger sig allt ansvar för direkt eller indirekt skada som kan grunda sig på denna Publikation. Placeringar i finansiella instrument är förenade med ekonomisk risk. Placeringen kan öka eller minska i värde eller bli helt värdelös. Att en placering historiskt haft en god värdeutveckling är ingen garanti för framtiden.

Potential och risk

Banken använder sig av en rad olika värderingsmodeller för att värdera finansiella instrument. Bland dessa finns kassaflödesmodeller, multipelvärdering samt styckningskalkyler. Väsentliga antaganden för värderingen baseras på vid var tid tillgänglig marknadsdata.

Den i Publikationen lämnade analysen har utförts i enlighet med villkoren för tjänsten ”Penser Access” som Banken utför åt analyserat bolag. Banken erhåller ersättning för nämnda tjänst från det analyserade bolaget.

Vi klassificerar aktien enligt skalan Hög, Medel, Låg utifrån en tvådimensionell modell bestående av potential och risk.

Banken relaterar potentialen till vedertagna värderingsmetoder givet ett enligt oss rimligt scenario för bolagets framtida utveckling. I det här sammanhanget definierar vi låg potential som maximalt 10% förväntad totalavkastning den kommande tolvmånadersperioden. För att aktien skall erhålla klassificeringen Hög potential krävs det att vi ser en totalavkastning på minst 50% Denna kan dock ligga ett par år bort i tiden.

Vad gäller risk analyserar vi ett antal kända parametrar som är relevanta för bolaget. En generell riktlinje för att klassificeras som låg risk är att bolaget har positivt kassaflöde och att ingen enskild faktor påverkar omsättningen mer än 20%. Motsvarande generella beskrivning av hög risk är att bolaget inte nått positivt kassaflöde alternativt att en enskild faktor påverkar omsättningen mer än 50%.

Potential- och riskklassificeringen uppdateras kontinuerligt.

Klicka https://www.penser.se/historiska-analysrekommendationer/ för att se historik över investeringsrekommendationer från Banken.

Allmänt

Bankens medgivande krävs om hela eller delar av denna Publikation mångfaldigas eller sprids. Publikationen får inte spridas till eller göras tillgänglig för någon fysisk eller juridisk person i USA (med undantag av vad som framgår av Rule 15a – 16, Securities Exchang Act of 1934), Kanada eller något annat land som i lag fastställt begränsningar för spridning och tillgänglighet av materialets innehåll

Banken har utarbetat en Etikpolicy samt en Intressekonfliktpolicy. Dessa syftar till att förebygga och förhindra intressekonflikter mellan kunders intressen och avdelningar inom Banken. Sättet som Banken använder för att förebygga intressekonflikter är bl. a. restriktiva kommunikationer (Chinese Walls). Analysavdelningen är fysiskt belägen avskild från Corporate Finance-avdelningen, son sitter i egen lokal. Corporate Finance-avdelningen får inte delta i framtagandet eller lämna synpunkter på en publikation. Det kan dock, från tid till annan, föreligga ett uppdragsförhållande eller rådgivningssituation mellan ett bolag som förekommer i en Publikation och någon annan avdelning i Banken än Analysavdelningen. Banken har utarbetat interna restriktioner för när anställda handel får ske i ett finansiellt instrument som är föremål för Investeringsrekommendation.

Från tid till annan utför Banken uppdrag för ett bolag som är omnämnt i en publikation. Banken kan bl. a. vara rådgivare eller emissionsinstitut, till bolaget eller likviditetsgarant i ett av bolagets värdepapper. Om så är fallet har det angivits i Publikationen. Banken, dess ägare, styrelseledamöter eller anställda kan äga aktier i omnämnt bolag. Alla anställda i Banken ska redovisa sina innehav i värdepapper samt alla transaktioner. Banken och dess anställda följer svenska fondhandlarföreningens riktlinjer för anställdas affärer. Den analytiker som har utarbetat en Investeringsanalys som avses i 11 kap. 8 § FFFS 2007:16 och andra som medverkat i detta arbete får inte för egen räkning handla i be¬rörda Finansiella Instrument eller med därtill relaterade Finansiella Instru¬ment i strid med gällande rekommendation. Bankens Compliance-avdelning övervakar anställdas transaktioner.

Banken betalar lön till analytiker som även kan bestå av vinstdelning av Bankens resultat men aldrig knutet till en annan avdelnings ekonomiska resultat. Varken Banken eller de personer som sammanställt denna publikation har innehav (varken långa eller korta) i analyserat bolags emitterade finansiella instrument överstigande 0,5 % av det analyserade bolagets aktiekapital.

För det aktuella bolaget utför Banken även analys i enlighet med villkoren för den kostnadsbelagda tjänsten ”Penser Access”. Klicka här https://epaccess.penser.se/ för mer information om tjänsten.
Banken är Certified Advisor (CA) till bolaget i denna publikation.
Banken är Certified Advisor (CA) till bolaget i denna publikation.

Erik Penser Bank har tillstånd att bedriva värdepappersverksamhet och står under svenska Finansinspektionens tillsyn.

Erik Penser Bank *(publ.)*
Apelbergsgatan 27 Box 7405 103 91 STOCKHOLM
tel: +46 8 463 80 00 fax: +46 8 678 80 33 www.penser.se