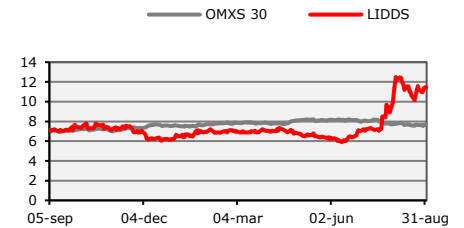


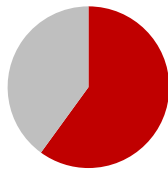
Sammanfattning
LIDDS (LIDDS.ST)
Stark utveckling kan fortsätta

- LIDDS har under de senaste månaderna haft en stark utveckling både i aktien och affärerna. Två avtal för formulering och utveckling av läkemedelskandidater har skrivits med Belina Pharma och Ferring Pharmaceuticals. Vi ser detta som mycket positivt och ger ett kvitto på att bolaget kan börja leverera på de förväntningar som finns i marknaden. Projekten är dock ännu i ett tidigt skede och detaljerna är sparsamma, men vi bedömer att en större klarhet kommer att framkomma det kommande året. Vi ser även en möjlighet för fler avtal av liknande slag framöver samt framsteg i den interna portföljen.
- Två riktade emissioner till marknadsmässiga villkor har förstärkt kassan vilket ger LIDDS mer svängrum för en större satsning under 2018. Det innebär även att emissionsrisken är borta från aktien för tillfället.
- Vi gör endast små ändringar i våra estimat men inget som påverkar det motiverade värdet, vilket kvarstår på 16 kronor per aktie och antyder en uppsida på över 40 procent. Bull och Bear Case är 43 respektive 3 kronor per aktie.

Lista: First North
 Börsvärde: 236 MSEK
 Bransch: Life Science
 VD: Monica Wallter
 Styrelseordf: Jan Törnell

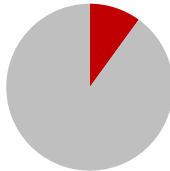

Redeye Rating (0 – 10 poäng)

Ledning



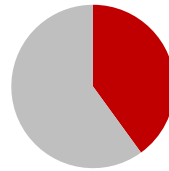
6.0 poäng

Ägarskap



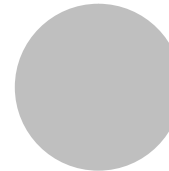
1.0 poäng

Vinstutsikter



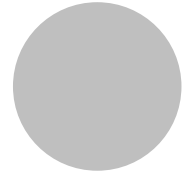
4.0 poäng

Lönsamhet



0.0 poäng

Finansiell styrka



0.0 poäng

Nyckeltal

	2015	2016	2017E	2018E	2019E	Fakta	
Omsättning, MSEK	0	0	0	0	20	Aktiekurs (SEK)	11.3
Tillväxt	0%	0%	9,900%	-98%	196,250%	Antal aktier (milj)	21.0
EBITDA	-8	-7	-10	-14	6	Börsvärde (MSEK)	236
EBITDA-marginal	0%	Neg	Neg	Neg	29%	Nettoskuld (MSEK)	-19
EBIT	-8	-7	-10	-13	6	Free float (%)	85 %
EBIT-marginal	0%	Neg	Neg	Neg	31%	Dagl oms. ('000)	43
Resultat före skatt	-8	-7	-10	-13	6		
Nettoreultat	-8	-7	-10	-13	6		
Nettomarginal	0%	Neg	Neg	Neg	31%		
Utdelning/Aktie	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	Analytiker:	
VPA	-0.57	-0.37	-0.49	-0.63	0.29	Mathias Spinnars	
						mathias.spinnars@redeye.se	
						Klas Palin	
						klas.palin@redeye.se	

Viktig information: All information kring ansvarsbegränsningar och potentiella intressekonflikter finns att läsa i slutet av rapporten.

Redeye Rating: Bakgrund och definition

Avsikten med Redeye Rating är att hjälpa investerare att identifiera bolag med en hög kvalitet och attraktiv värdering.

Company Qualities

Avsikten med Company Qualities är att den ska ge en strukturerad och god bild av ett bolags kvalitet (eller verksamhetsrisk) – dess chans att överleva och förutsättningar att uppnå långsiktigt stabil vinststillväxt.

Vi klassificerar bolagets kvalitet utifrån en tiogradig skala baserad på fem värderingsnycklar; 1 – Ledning (Management), 2 – Ägarskap (Ownership), 3 – Vinstutsikter (Growth Outlook), 4 – Lönsamhet (Profitability) och 5 – Finansiell styrka (Financial Strength).

Varje värderingsnyckel utvärderas utifrån ett antal kvantitativa och kvalitativa nyckelfrågor som viktas olika utifrån hur viktiga de anses vara. Varje nyckelfråga tilldelas ett antal poäng utifrån sitt betyg. Det är det sammanlagda antalet poäng från de enskilda frågorna som ligger till grund för bedömningen av varje värderingsnyckel. Betygsskalan sträcker sig från 0 till +10 poäng.

Det sammanlagda betyget för varje värderingsnyckel visualiseras genom storleken på dess stapelkropp. Den relativa storleken mellan staplarna beror därmed på betygsfördelningen mellan de olika värderingsnycklarna.

Ledning

Vår rating av Ledning representerar en bedömning av styrelsens och ledningens förmåga att förvalta bolaget med aktieägarnas bästa för sina ögon. En duktig styrelse och ledning kan göra en medioker affärsidé lönsam, och en dålig kan försätta till och med ett starkt bolag i kris. De faktorer som utgör bedömningen av Ledning är; 1 – Exekvering, 2 – Kapitalallokering, 3 – Kommunikation, 4 – Erfarenhet, 5 – Ledarskap, och 6 – Integritet.

Ägarskap

Vår rating av Ägarskap representerar en bedömning av utövat ägarskap för ett mer långsiktigt värdeskapande. Ägarengagemang och kompetens är avgörande för bolagets stabilitet och för styrelsens handlingskraft. Bolag som har spridd ägarstruktur utan tydlig huvudägare har historiskt sett gått betydligt sämre än börsens index över tiden. De faktorer som utgör bedömningen av Ägarskap är; 1 – Ägarstruktur, 2 – Ägarengagemang, 3 – Institutionellt ägande, 4 – Maktmissbruk, 5 – Renommé, och 6 – Finansiell uthållighet.

Vinstutsikter

Vår rating av Vinstutsikter representerar en bedömning av bolagets förutsättningar att uppnå långsiktigt stabil vinststillväxt. På lång sikt följer aktiekursen ungefär bolagets resultatutveckling. Ett bolag som inte växer kan vara en god kortsiktig placering, men är det sällan på lång sikt. De faktorer som utgör bedömningen av Vinstutsikter är; 1 – Affärsmodell, 2 – Försäljningspotential, 3 – Marknadstillväxt, 4 – Marknadsposition, och 5 – Konkurrenskraft.

Lönsamhet

Vår rating av Lönsamhet representerar en bedömning av hur effektivt bolaget historiskt har utnyttjat sitt kapital för att skapa vinst. Bolag kan inte överleva om de inte är lönsamma. Bedömningen av hur lönsamt ett bolag varit baseras på ett antal nyckeltal och kriterier under en period på upp till fem år tillbaka i tiden; 1 – Avkastning på totalt kapital (Return on total assets; ROA), 2 – Avkastning på eget kapital (Return on equity; ROE), 3 – Nettomarginal (Net profit margin), 4 – Fritt kassaflöde, och 5 – Rörelseresultat (Operating profit margin, EBIT).

Finansiell styrka

Vår rating av Finansiell styrka representerar en bedömning av bolagets betalningsförmåga på kort och lång sikt. Basen i ett bolags finansiella styrka är balansräkningen och dess kassaflöden. Om inte balansräkningen klarar av att finansiera tillväxten är inte ens den bästa potentialen till någon nytta. Bedömningen av ett bolags finansiella styrka baseras på ett antal nyckeltal och kriterier; 1 – Räntetäckningsgrad (Times-interest-coverage ratio), 2 – Skuldsättningsgrad (Debt-to-equity ratio), 3 – Kassalikviditet (Quick ratio), 4 – Balanslikviditet (Current ratio), 5 – Omsättningsstorlek, 6 – Kapitalbehov, 7 – Konjunkturkänslighet, och 8 – Kommande binära händelser.

Stark period bakom sig

LIDDS andra kvartal präglades av en hög affärsaktivitet. Flera framsteg har nu tagits under 2017 vilket visar att bolaget satsar för att kunna leverera på de förväntningar och målsättningar som finns. LIDDS tycks vara i en stark position för att kunna fortsätta bolagsbyggandet med NanoZolid i centrum. Aktien har även reagerat positivt på nyheterna, vilket tillsammans med en säkerställd kassa för en satsning under 2018 ger en potential för ytterligare positiv aktieutveckling.

Avtal med Ferring Pharmaceuticals ett stort steg framåt

Under juli månad så tecknade LIDDS ett samarbetsavtal med Ferring Pharmaceuticals om utvecklandet av en läkemedelskandidat formulerad genom NanoZolid-teknologin. Detaljerna är sparsamma men det framgår att projektet kommer att riktas mot cancerbehandling. Substans och indikation är i dagsläget inte känd. LIDDS kommer att ersättas för utvecklingskostnaderna. Samarbetet är ett stort kliv framåt och visar att LIDDS aktivt jobbar mot att realisera NanoZolids intäktpotential. Ferring Pharmaceuticals är också en stark partner och ger en validering på att NanoZolid är en attraktiv teknologiplattform för Pharmabolag.

Tillsammans med det tidigare avtalet med Belina Pharma så ger det ett kvitto på att LIDDS strategi och satsning på att bygga ett bolag kring NanoZolid är väl motiverad och framtiden kan komma att ge ytterligare avtal av liknande slag. Vi bedömer även att det finns en god chans att antikroppsprojektet mynnar ut i ett projektsamarbete framöver, men först tror vi att det krävs minst prekliniska studier för att visa tecken på att teknologin fungerar i praktiken.

Emissioner ger operationellt svängrum & stabilitet i aktien

LIDDS har under den senaste tiden genomfört två riktade emissioner om 4,2 respektive 17,3 miljoner kronor. Det har inneburit en utspädning med cirka 19 procent från årets början (3,4 miljoner nya aktier över 17,6 miljoner vid årets början). Bolaget har i och med emissionerna fått in kapital för en större satsning mot nya projekt det kommande året. Emissionerna har även inneburit en något starkare ägarbild, där bland annat Daniel Lifveredson tagit en position i styrelsen. Utspädning av ägarbasen är självklart negativt, men att LIDDS valde att ta in pengar när de kunde (och inte när de måste) är positivt. Emissionerna genomfördes även på marknadsmässiga villkor. Därmed är emissionsrisken borta från aktien för ett tag framöver och investerare kan nu fokusera på bolagets framtida potential.

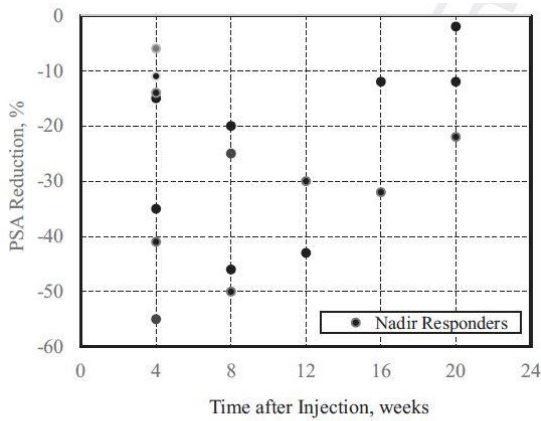
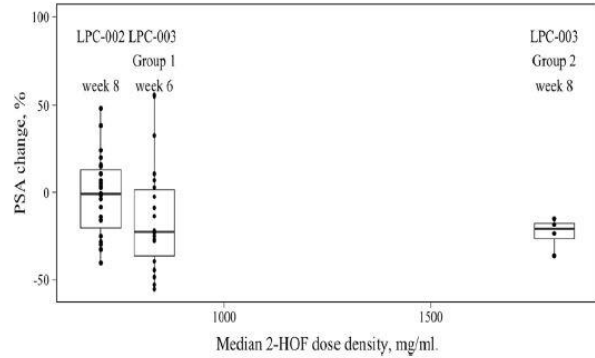
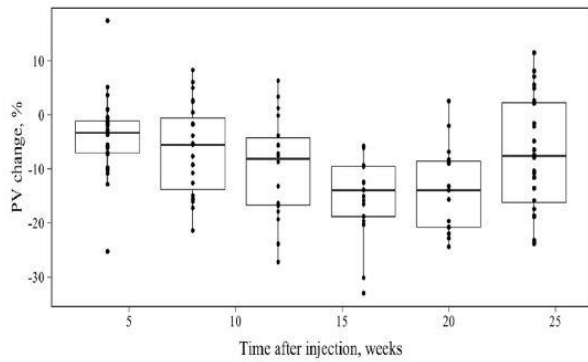
Studieresultat publicerade

Resultat från 47 patienter med lokal prostatacancer i fas I/II-studierna LPC-002 och LPC-003 är accepterade för publikation i *Journal of Urology*. Manuskriptet går att hitta [online](#). Huvudresultaten från studierna var kända sedan tidigare, men de detaljerade resultaten gav mer färg kring Liproca Depots potential och utmaningar framöver. Vi ger våra intryck nedan.

- LPC-002 var en öppen, icke-randomiserad studie som genomfördes vid tre kliniker i Finland. Huvudmålet med studien var att studera effekt och säkerhet av Liproca Depot injicerat i prostatacancer på patienter med lokal prostatacancer. Anticancereffekt mättes som den lägsta nivå prostataspecifikt antigen (PSA) och prostatavolym (PV) efter behandling. 24 patienter inkluderades i den första delen, varav 9 fick en andra dos efter att ha genomfört 2 veckors behandling.
- LPC-003 var en öppen, icke-randomiserad studie som genomfördes vid två kliniker i Finland och Sverige. Huvudmålet var att studera effekt och säkerhet i patienter som väntar på prostatektomi. Primärt effektmått var minskning i PSA och PV, vilket mättes i upp till 6 veckor för en första patientgrupp (n=18) och i upp till 8 veckor för en andra grupp (n=5) som fick en högre dos Liproca Depot.
- Alla patienter svarade inte på behandling. I LPC-002 så svarade 20 av 24 (83%) patienter positivt på behandlingen med Liproca Depot. I LPC-003 så var skillnaderna stora då 6-8 veckor är för kort tid för en ordentlig utvärdering. Till exempel så var endast 5 patienter i grupp 1 tillgängliga för full utvärdering före samt efter behandling.
- 23 biverkningar (Adverse events) rapporterades i LPC-002 och 24 i LPC-003. Vanligast var hematuri (blodkroppar i urinen), hemospermi (blod i sädesvätskan), urinretention och urinvägsinfektion. Tre svåra biverkningar noterades – två prostatainfektioner i LPC-002 och ett fall av sepsis och pelvismärta orsakad av urinretention i LPC-003. Alla fall svarade på antibiotikabehandling. Livskvaliteten ansågs inte orsakas negativt i studierna och nivån 2-HOF i plasma var lägre än vad oral flutamid-behandling ger, vilket ger en behandlingsfördel för Liproca Depot. Det blir däremot viktigt att hålla koll på infektionsgraden och biverkningarna i en större patientgrupp, vilket kommer rapporteras i LPC-004.
- Sammantaget så visade Liproca Depot en positiv effekt på PSA och PV och en trend mot minskning. Patientgrupperna var däremot små och nivåerna skiftade kraftigt i patienterna. Det är tydligt att 6-8 veckor, vilket var studielängden i LPC-003, är för kort tid för att bedöma effekt. Bäst resultat tycks visa sig efter 16-20 veckor. I LPC-004 så avläses primärt effektmått vid vecka 20 och man använder en högre dos. Vi bedömer att det ger god chans till bättre effektresultat än i LPC-002/003, vilka kan behöva ökas för att projektet ska få ett stort intresse bland potentiella partners.

Stor variation i PSA- och PV-minskning i LPC-002/003
Table 2. PSA and ultrasound prostate volume decrease relative to mean screening and baseline values

Study (wk)	No. Pts	Mean \pm SD % Decrease	
		PSA	Prostate Vol
LPC-002 part 1:			
0	24	0.00 \pm 0.00	0.0 \pm 0.0
4	24	1.00 \pm 52.85	-3.9 \pm 7.67
8	23	-2.18 \pm 23.88	-6.3 \pm 8.35
12	19	-4.87 \pm 35.30	-9.9 \pm 9.50
16	17	-6.67 \pm 16.72	-15.2 \pm 7.68
20	15	-9.52 \pm 22.17	-13.7 \pm 8.13
24	15	-4.53 \pm 17.20	-7.3 \pm 10.7
LPC-003 group 1:			
0	18	0.00 \pm 0.00	0.00 \pm 0.0
4	17	-20.17 \pm 29.48	-2.3 \pm 16.22
6	18	-15.67 \pm 29.72	-13.1 \pm 12.41
LPC-003 group 2:			
0	5	0.00	0.00
4	5	2.46	11.09
8	4	-23.31	-1.41


Figure 1. PSA reduction at nadir relative to screening and baseline averages in all individual responders in LPC-002.

Figure 2. Median PSA decrease relative to baseline and screening averages in LPC-002 and LPC-003 for increased dose density in prostate at weeks 6 and 8.

Figure 3. Median PV decrease relative to baseline and screening averages in LPC-002 part 1 vs time after injection.

Källa: Tammela, et al. J of Urology 2017.

Finansiellt resultat

Utfall Q2 2017

LIDDS fortsätter att bygga vidare på utvecklingen med låga kostnader. Resultaten under Q2 var -1,2 (-1,4) miljoner kronor, varav 0,4 (0,0) miljoner i intäkter och -1,6 (-1,4) miljoner i operativa kostnader. Intäkterna härleds till kostnadsersättningar från avtalet med Belina Pharma. Kassaflödet för perioden var -0,4 (-5,1) miljoner kronor. Kassaflödet från investeringar var -3,6 (-2,6) miljoner, vilket främst härleds till utvecklingsarbete och patentkostnader. Efter kvartalet hade LIDDS en kassa på 9 miljoner kronor, men den riktade emissionen i juli tillförde 16,2 miljoner kronor netto. Bolaget bör därför ha en kassa på cirka 25 miljoner kronor, vilket vi bedömer ska räcka för en större satsning på utvecklingen under 2018.

LIDDS: Kassaflöden										
	15-Q1	15-Q2	15-Q3	15-Q4	16-Q1	16-Q2	16-Q3	16-Q4	17-Q1	17-Q2
Löpande verks.	-2.2	-3.0	-1.3	-0.8	-2.3	-2.5	0.3	2.4	-5.9	-1.0
Invest.	-1.9	-1.7	-0.7	-2.1	-1.8	-2.6	-2.0	-7.6	-3.4	-3.6
Finansiella	0.0	0.0	0.0	11.2	0.0	0.0	19.4	0.0	0.0	4.2
Totalt	-4.1	-4.6	-2.1	8.3	-4.1	-5.1	17.6	-5.3	-9.2	-0.4
Kassa	13.8	9.2	7.2	15.5	11.4	6.3	23.9	18.7	9.4	9.0

Källa: Redeye Research, bolagsrapporter

LIDDS: Rörelsekostnader										
	15-Q1	15-Q2	15-Q3	15-Q4	16-Q1	16-Q2	16-Q3	16-Q4	17-Q1	17-Q2
Interna	-0.6	-1.0	-0.9	-0.8	-0.6	-0.7	-0.5	-1.0	-0.9	-0.6
F&U	-1.6	-1.2	-0.9	-0.8	-0.9	-0.8	-1.1	-1.1	-0.9	-0.7
Övriga	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	-0.3
Totalt	-2.2	-2.2	-1.8	-1.6	-1.5	-1.4	-1.6	-2.1	-1.8	-1.6

Källa: Redeye Research, bolagsrapporter

Vi har endast gjort mindre justeringar i våra kostnadsestimat, vilka presenteras nedan. Operativa kostnader för 2017 och 2018 är nu -10,3 (-11,9) respektive -13,5 (-14,6) miljoner kronor.

LIDDS: Kostnader, sannolikhetsjusterade										
	1Q17	2Q17	3Q17E	4Q17E	2017E	1Q18E	2Q18E	3Q18E	4Q18E	2018E
F&U	-0.9	-0.7	-2.4	-3.4	-7.4	-4.3	-4.5	-0.9	-0.9	-10.6
Interna	-0.9	-0.6	-0.6	-0.6	-2.6	-1.0	-0.6	-0.6	-0.6	-2.9
Övrigt	0.0	-0.3	0.0	0.0	-0.3	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Totalt	-1.8	-1.6	-2.9	-3.9	-10.3	-5.3	-5.2	-1.5	-1.5	-13.5

Källa: Redeye Research

Värdering och aktie

Aktien har haft en positiv utveckling den senaste tiden, vilket kan komma att fortsätta i och med flera kliniska och affärsmässiga framsteg. I närtid så ligger vårt fokus främst på nyheter kring utvecklingen av antikroppsprojektet och docetaxel vilket kan ge större insikt i dess potential. Bolaget är fortfarande undervärderade i vår mening men man visar nu att realiseringen av NanoZolids intäktspotential har en god grund, vilket kan dra till sig fler investerare till aktien.

*Oförändrat
värderingsintervall:*

Base Case = 16 kr/aktie

Bull Case = 43 kr/aktie

Bear Case = 3 kr/aktie

Motiverat värde i vårt Base Case är 16 kronor per aktie, oförändrat sedan [utspädningen](#) från senaste emissionen. I vår modell så har vi sedan tidigare inkluderat avtal kring NanoZolid och vi gör bara små ändringar (sannolikheten att optionen utnyttjas och projekten tas vidare till nästa fas är nu 25 procent (tidigare 25/10%) för båda projekten). Då de stora intäkterna ligger långt fram i tiden så ger det inget stort utslag i modellen. I närtid så bedömer vi att det finns en potentiell uppsida i fler avtal med NanoZolid samt framsteg i antikroppsprojektet och docetaxel. I ett mer optimistiskt scenario (Bull Case) så anser vi att aktien är värd 43 kronor per aktie, medan ett pessimistiskt scenario (Bear Case) ger ett värde på 3 kronor per aktie.

Investeringssammanfattning

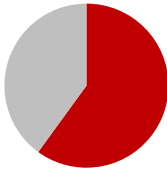
LIDDS utveckling cirkulerar kring teknologiplattformen NanoZolid, vilken genom omformulering av läkemedelssubstanser möjliggör en mer precis leverans och fördröjd frisättning. Det kan innebära konkurrenskraftiga fördelar så som förlängt patentskydd kring substansen och minska den systemiska exponeringen samt antalet behandlingstillfällen som krävs. Konceptet är speciellt applicerbart inom cancerbehandling, där behandling sker frekvent och systemisk exponering ger svåra biverkningar. LIDDS främst gångna projekt är Liproca Depot, en formulering baserad på den aktiva substansen 2-HOF (flutamide) som används för behandling av prostatacancer. Liproca Depot har studerats i tre kliniska studier och är för tillfället i en fas IIb-studie där 50-60 patienter med lokaliserad prostatacancer kommer att inkluderas. Första patienten rekryterades i Q2 2017 och resultaten bedömer vi kunna rapporteras mot mitten av 2018. Med tanke på substansens redan bevisade effektivitet så har projektet en god rational, men resultaten måste förbättras i LPC-004 för att projektet ska bli riktigt intressant för en partner att ta vidare i ett fas III-program. I pipeline finns även projekt med docetaxel, doxorubicin och antikroppar. Dessa är i ett tidigt skede men framsteg kan komma under 2018. Docetaxel och antikroppar formulerade med NanoZolid är speciellt intressanta och kan ge en uppvärdering i närtid för aktien. Affärsmodellen har även gett avkastning i projektavtal med Belina Pharma och Ferring Pharmaceuticals. LIDDS kommer att formulera en läkemedelssubstans som kan licensieras av respektive bolag och tas vidare i utvecklingen. Detta är ett stort steg fram för bolaget som visar att potentialen i NanoZolid kan realiseras.

Sammanfattning Redeye Rating

Redeyes Rating utgörs av fem värderingsnycklar. Varje värderingsnyckel består av en sammanvägning av ett antal faktorer som värderas på en betygskala från 0 till 2p. Maxpoängen för en värderingsnyckel är 10 poäng.

Ratingförändringar i denna rapport: Inga.

Ledning 6.0p



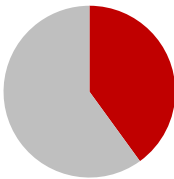
VD Monica Wallter tillträdde 2015 i samband med bolagets omstrukturering i ledning och styrelse. Dagens ledning har lång erfarenhet från läkemedelsindustrin och utveckling av kliniska projekt. Ledningen backas upp av en erfaren styrelse, som dock är ganska nya i sina roller hos LIDDS. Utvecklingen har dragit ut på tiden, men bolaget har försökt rätta sig till nya situationer på ett bra sätt.

Ägarskap 1.0p



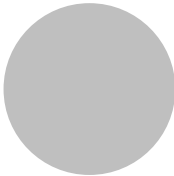
Ledning och styrelse saknar ett betydande ägande vilket drar ner betyget något. Wikow Venture har stöttat bolaget finansiellt och vi bedömer att så även kan vara fallet fortsättningsvis. Det finns gott om utrymme för förbättringar på ägarsidan och vi ser gärna att ledning och styrelse tar ett större ägaransvar i bolaget.

Vinstutsikter 4.0p



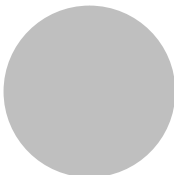
LIDDS har en god intäktpotential som grundas i teknologiplattformen NanoZolid. Det är ännu några år innan något läkemedel kan finnas på marknaden. Liproca Depot ligger närmast och adresserar en marknad utan direkta konkurrenter vilket ger en intressant möjlighet.

Lönsamhet 0.0p



Bolaget har en tyngdpunkt på forskning och utveckling och det lär dröja flera år innan löpande intäkter genereras. Potentiella kontantersättningar genom ett partneravtal kan bli aktuella innan dess.

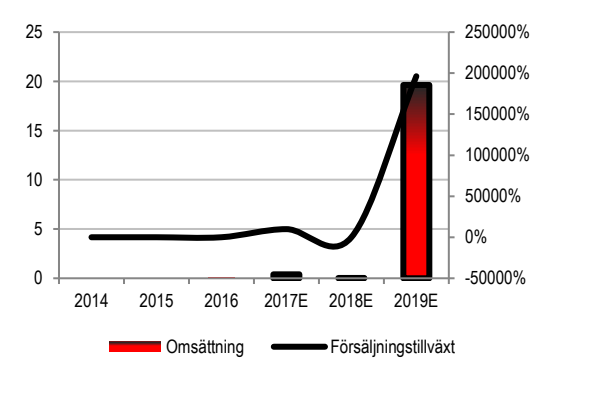
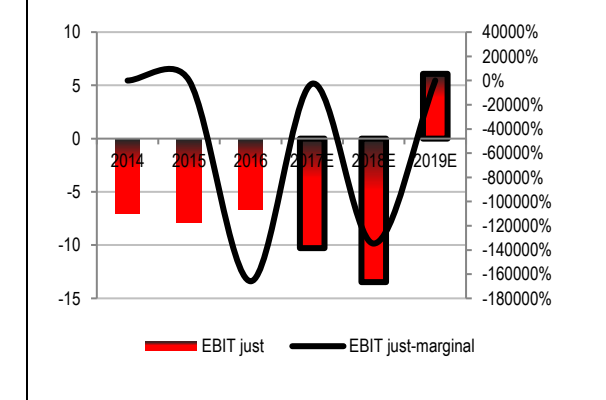
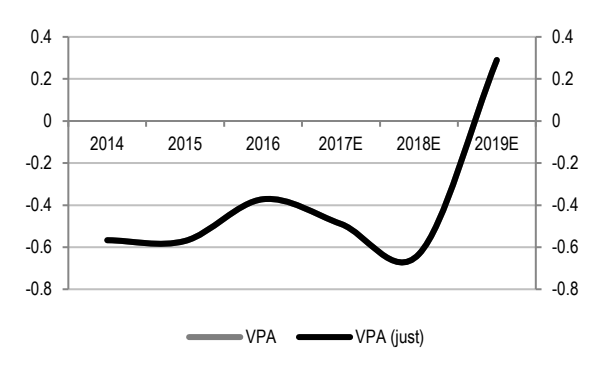
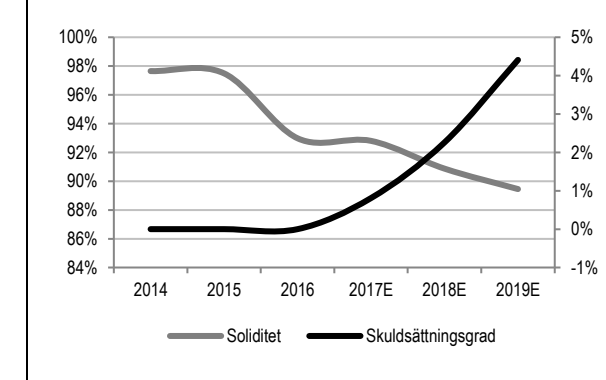
Finansiell styrka 0.0p



LIDDS har förstärkt kassan med två riktade emissioner under 2017. Bolaget har historiskt sett haft låga utvecklingskostnader men i och med att flera projekt tagits in i portföljen och förs framåt i utvecklingen så bedömer vi att kostnadsbasen ökar. Våra prognoser indikerar att dagens kassa räcker fram till slutet av 2018.

Resultaträkning	2015	2016	2017E	2018E	2019E
Omsättning	0	0	0	0	20
Summa rörelsekostnader	-8	-7	-11	-14	-14
EBITDA	-8	-7	-10	-14	6
Avskrivningar materiella tillg.	0	0	0	0	0
Avskrivningar immateriella tillg.	0	0	0	0	0
Goodwill nedskrivningar	0	0	0	0	0
EBIT	-8	-7	-10	-13	6
Resultatandelar	0	0	0	0	0
Finansnetto	0	0	0	0	0
Valutakursdifferenser	0	0	0	0	0
Resultat före skatt	-8	-7	-10	-13	6
Skatt	0	0	0	0	0
Nettoreultat	-8	-7	-10	-13	6
Balansräkning	2015	2016	2017E	2018E	2019E
Tillgångar					
Omsättningstillgångar					
Kassa och bank	15	19	20	0	0
Kundfordringar	0	2	0	0	0
Lager	0	0	0	0	0
Andra fordringar	0	1	2	2	2
Summa omsätt.	16	21	22	2	2
Anläggningstillgångar					
Materiella anl.tillg.	0	0	0	0	0
Finansiella anl.tillg.	0	0	0	0	0
Övriga finansiella tillg.	0	0	0	0	0
Goodwill	0	0	0	0	0
Imm. tillg. vid förväv	0	0	0	0	0
Övr. immater. tillg.	86	100	110	118	126
Övr. anlägg. tillg.	0	0	0	0	0
Summa anlägg.	86	100	110	118	126
Uppsk. skatteford.	0	0	0	0	0
Summa tillgångar	102	121	132	120	129
Skulder					
Kortfristiga skulder					
Leverantörsskulder	3	8	8	8	8
Kortfristiga skulder	0	0	1	2	5
Övriga kortfristiga skulder	0	0	0	0	0
Summa kort. skuld	3	8	9	11	14
Ränteb. skulder	0	0	0	0	0
L. icke ränteb.skulder	0	0	0	0	0
Konvertibler	0	0	0	0	0
Summa skulder	3	8	9	11	14
Uppskj. skatteskuld	0	0	0	0	0
Avsättningar	0	0	0	0	0
Eget kapital	100	113	122	109	115
Minoritet	0	0	0	0	0
Minoritet & E. Kap.	100	113	122	109	115
Summa skulder och E. Kap.	102	121	132	120	129
Fritt kassaflöde	2015	2016	2017E	2018E	2019E
Omsättning	0	0	0	0	20
Sum rörelsekost.	-8	-7	-11	-14	-14
Avskrivningar	0	0	0	0	0
EBIT	-8	-7	-10	-13	6
Skatt på EBIT	0	0	0	0	0
NOPLAT	-8	-7	-10	-13	6
Avskrivningar	0	0	0	0	0
Bruttokassaflöde	-8	-7	-10	-14	6
Föränd. i rörelsekap	0	5	0	0	0
Investeringar	-6	-14	-9	-8	-8
Fritt kassaflöde	-14	-16	-20	-22	-3
Kapitalstruktur	2015	2016	2017E	2018E	2019E
Soliditet	97%	93%	93%	91%	89%
Skuldsättningsgrad	0%	0%	1%	2%	4%
Nettoskuld	-15	-19	-19	2	5
Sysselsatt kapital	84	94	103	111	120
Kapit. oms. hastighet	0.0	0.0	0.0	0.0	0.2
Tillväxt	2015	2016	2017E	2018E	2019E
Försäljningstillväxt	0%	0%	9,900%	-98%	196,250%
VPA-tillväxt (just)	1%	-35%	32%	29%	-146%

DCF värdering		Kassaflöden, MSEK			
WACC	19.3 %	NPV FCF (2017-2019)	-37		
		NPV FCF (2020-2026)	184		
		NPV FCF (2027-)	164		
		Rörelsefrämjade tillgångar	19		
		Räntebärande skulder	0		
		Motiverat värde MSEK	334		
		Motiverat värde per aktie, SEK	16.0		
		Rörskurs, SEK	11.3		
Lönsamhet	2015	2016	2017E	2018E	2019E
ROE	-8%	-6%	-9%	-11%	5%
ROCE	-8%	-6%	-9%	-11%	5%
ROIC	-10%	-8%	-11%	-13%	5%
EBITDA-marginal	0%	-	-2571%	-	29%
		165854%	136728%	-	-
EBIT-marginal	0%	-	-2571%	-	31%
Data per aktie	2015	2016	2017E	2018E	2019E
VPA	-0.57	-0.37	-0.49	-0.63	0.29
VPA just	-0.57	-0.37	-0.49	-0.63	0.29
Utdelning	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Nettoskuld	-1.13	-1.06	-0.91	0.12	0.24
Antal aktier	13.71	17.63	20.98	20.98	20.98
Värdering	2015	2016	2017E	2018E	2019E
Enterprise Value	94.3	90.6	217.0	238.5	241.1
P/E	-14.1	-16.7	-23.0	-17.8	38.8
P/S	0.0	27,320.3	590.1	23,603.4	12.0
EV/S	0.0	22,650.1	542.6	23,849.8	12.3
EV/EBITDA	-12.0	-13.7	-21.1	-17.4	41.7
EV/EBIT	-12.0	-13.7	-21.1	-17.7	39.6
P/BV	1.1	1.0	1.9	2.2	2.1
Aktiens utveckling		Tillväxt/år		15/17e	
1 mån	-7.8 %	Omsättning		0.0 %	
3 mån	78.6 %	Rörelseresultat, just		14.46 %	
12 mån	57.3 %	V/A, just		-7.3 %	
Årets Början	81.5 %	EK		10.7 %	
Aktiestructur %		Röster		Kapital	
Lars Wikander		9.4 %		9.4 %	
Avanza Pension		7.8 %		7.8 %	
P.U.L.S. AB		4.7 %		4.7 %	
Recipharm Venture Fund AB		3.9 %		3.9 %	
Swedbank Försäkring		3.4 %		3.4 %	
Henry Dunkers Donationsfond & Stiftelser		3.3 %		3.3 %	
Gunvald Berger		3.1 %		3.1 %	
Nordnet Pensionsförsäkring		2.2 %		2.2 %	
Hans Lennernäs		2.2 %		2.2 %	
BWG Invest		1.8 %		1.8 %	
Aktien					
Reuterskod				LIDDS.ST	
Lista				First North	
Kurs, SEK				11.3	
Antal aktier, milj				21.0	
Börsvärde, MSEK				236.0	
Bolagsledning & styrelse					
VD				Monica Wallter	
CFO				Bengt Norvik	
IR					
Ordf				Jan Törnell	
Nästkommande rapportdatum					
Q3 report				November 09, 2017	
Q4 report				February 22, 2018	
Analytiker				Redeye AB	
Mathias Spinnars				Mäster Samuelsgatan 42, 10tr	
mathias.spinnars@redeye.se				114 35 Stockholm	
Klas Palin					
klas.palin@redeye.se					

Omsättning & Tillväxt (%)	EBIT (justerad) & Marginal (%)
 <p>Legend: ■ Omsättning — Försäljningstillväxt</p>	 <p>Legend: ■ EBIT just — EBIT just-marginal</p>
Vinst Per Aktie	Soliditet & Skuldsättningsgrad (%)
 <p>Legend: — VPA — VPA (just)</p>	 <p>Legend: — Soliditet — Skuldsättningsgrad</p>
Produktområden	Geografiska områden
Intressekonflikter	Verksamhetsbeskrivning
<p>Mathias Spinnars äger aktier i bolaget: Nej Klas Palin äger aktier i bolaget: Nej</p> <p>Redeye utför/har utfört tjänster åt bolaget och erhåller/har erhållit ersättning från bolaget i samband med detta.</p>	<p>LIDDS är ett forsknings- och utvecklingsbolag med ett projekt i klinisk fas, Liproca Depot. Den långsiktiga ambitionen är att ta fram ett kontinuerligt produktflöde baserat på bolagets teknologiplattform. LIDDS strategi är att utveckla läkemedel fram till fas III för att därefter licensiera ut projekten till läkemedelsbolag med resurser och kompetens att ta projekten vidare till marknad. LIDDS grundades av forskare och entreprenörer vid Uppsala universitet, Göteborgs universitet samt av life science inkubatorn PULS. LIDDS har sitt huvudsäte i Uppsala och personalstyrkan utgör totalt 5 medarbetare. LIDDS aktie är upptagen till handel på First North sedan 2014.</p>

DISCLAIMER**Viktig information**

Redeye AB ("Redeye" eller "Bolaget") är en specialiserad finansiell rådgivare inriktad mot små och medelstora tillväxtbolag i Norden. Vi fokuserar på sektorerna Technology och Life Science. Vi tillhandahåller tjänster inom Corporate Broking, Corporate Finance, aktieanalys och investerarelationer.. Våra styrkor är vår prisbelönta analysavdelning, erfarna rådgivare, ett unikt investerarnätverk samt vår kraftfulla distributionskanal redeye.se. Redeye grundades år 1999 och står under Finansinspektionens tillsyn sedan 2007.

Redeye har följande tillstånd: mottagande och vidarebefordran av order avseende finansiella instrument, investeringsrådgivning till kund avseende finansiella instrument, utarbete, sprida finansiella analyser/rekommendationer för handel med finansiella instrument, utförande av order avseende finansiella instrument på kundens uppdrag, placering av finansiella instrument utan fast åtagande, råd till företag samt utföra tjänster vid fusion och företagsuppköp, utföra tjänster i samband med garantigivning avseende finansiella instrument samt bedriva Certified Advisory-verksamhet (sidotillstånd).

Ansvarsbegränsning

Detta dokument är framställt i informationssyfte för allmän spridning och är inte avsett att vara rådgivande. Informationen i analysen är baserad på källor som Redeye bedömer som tillförlitliga. Redeye kan dock ej garantera riktigheten i informationen. Den framåtblickande informationen i analysen baseras på subjektiva bedömningar om framtiden, vilka innehåller en osäkerhet. Redeye kan inte garantera att prognoser och framåtblickande estimat kommer att bli uppfyllda. Varje investeringsbeslut fattas självständigt av investeraren. Denna analys är avsedd att vara ett av flera redskap vid ett investeringsbeslut. Varje investerare uppmanas att komplettera med ytterligare relevant material samt konsultera en finansiell rådgivare inför ett investeringsbeslut. Redeye fransäger sig därmed allt ansvar för eventuell förlust eller skada av vad slag det må vara som grundar sig på användandet av analysen.

Potentiella intressekonflikter

Redeyes analysavdelning regleras av organisatoriska och administrativa regelverk som inrättats i syfte att undvika intressekonflikter och att säkerställa analytikernas objektivitet och oberoende. Bland annat gäller följande:

- För bolag som är föremål för Redeyes analys gäller bl.a. de regler som Finansinspektionens har uppställt avseende investeringsrekommendationer och hantering av intressekonflikter. Vidare gäller för bolagets anställda handelsstopp i finansiella instrument för bolaget från 30 dagar innan det att det bevakade bolaget kommer med ekonomiska rapporter, såsom delårsrapporter, bokslutskommunikéer eller liknande, till det datum Redeye offentliggör sin analys plus två handelsdagar efter detta datum.
- En analytiker får inte utan särskilt tillstånd från ledningen medverka i corporate finance verksamhet och får inte erhålla ersättning som är direkt kopplad till sådan verksamhet.
- Redeye kan genomföra analyser på uppdrag av, och mot en ersättning från, det bolag som belyses i analysen alternativt ett emissionsinstitut i samband M&A, nyemission eller en notering. Läsaren av dessa rapporter kan anta att Redeye har erhållit eller kommer att erhålla betalning för utförandet av finansiella rådgivningstjänster från bolaget/bolag nämnt i rapporten. Ersättningen är ett på förhand överenskommet belopp och är inte beroende av innehållet i analysen.

Angående Redeyes analysbevakning

Redeyes analys präglas av case-baserad analys vilket innebär att frekvensen av analysrapporter kan variera över tiden. Om annat inte uttryckligen anges i analysen uppdateras analysen när Redeyes analysavdelning finner att så är påkallat av t.ex. väsentliga förändrade marknadsförutsättningar eller händelser relaterade till analyserad emittent/analyserat finansiellt instrument.

Rating/Rekommendationsstruktur

Redeye utfärdar ej några investeringsrekommendationer för fundamental analys. Däremot så har Redeye utarbetat en proprietär analys och ratingmodell, Redeye Rating, där det enskilda bolaget analyseras, utvärderas och belyses. Analysen ska ge en oberoende bedömning av bolaget, dess möjligheter, risker mm. Syftet är att ge ett objektivt och professionellt beslutsunderlag för ägare och investerare.

Redeye Rating

Rating	Ledning	Ägarskap	Vinst- utsikter	Lönsamhet	Finansiell styrka
7,5p - 10,0p	44	42	17	11	22
3,5p - 7,0p	71	65	99	35	45
0,0p - 3,0p	12	20	11	81	60
Antal bolag	127	127	127	127	127

*För investmentbolag ser parametrarna annorlunda ut.

Mångfaldigande och spridning

Detta dokument får inte mångfaldigas för annat än personligt bruk. Dokumentet får inte spridas till fysiska eller juridiska personer som är medborgare eller har hemvist i ett land där sådan spridning är otillåten enligt tillämplig lag eller annan bestämmelse.

Copyright Redeye AB.