

ANALYSE AF ZEALAND PHARMA A/S efter årsregnskab 2024

Zealands pipeline omfatter fire projekter målrettet vægtstabsmedicin. Foreløbige forskningsdata viser, at Zealands peptid-baserede tilgang har en anden virkningsmekanisme og bedre tolerabilitetsprofil end nuværende GLP-1 lægemidler fra Novo Nordisk og Eli Lilly. Den finansielle reserve på 9 mia. kr. stiller Zealand i en stærk position, og derfor intensiveres udviklingsindsatsen ekstra i år.

- Børsværdien er på 51,1 mia. kr. Den likvide reserve andrager ved indgangen af dette år 9 mia. kr. – et tal der formentlig falder til ca. 7 mia. kr. ultimo året. Zealand skruer nemlig op for udviklingsindsatsen og dermed også udgiftsrammen. Et højt cash-burn er dog en nødvendig indsats for at lægge afstand til andre, der også forsker i at udvikle vægtstabsmedicin.
- Der er store forventninger til Petrelintide, der i forsøg har vist sig overlegen i forhold til GLP-1 produkterne fra Novo Nordisk og Eli Lilly. I bedste fald kan Petrelintide dog nok tidligst blive markeds-godkendt i 2030. Der skal afsættes store beløb til at færdiggøre de igangværende fase 2 og siden fase 3 forsøg. Intentionen er at indlemme en Big Pharma partner til denne proces.
- Fedmepipelen forekommer meget lovende. Foreløbige data viser en evne til at begrænse følgesygdommene ved fedme og samtidig give markante vægttab. Petrelintide viser tegn på sikring af mæthedsfornemmelsen fremfor blot at hæmme appetitten, sikre bedre tolerabilitet og en mildere bivirkningsprofil.
- Desværre har Zealand sidste år oplevet modgang for så vidt angår udvikling af ny medicin til behandling af de sjældne sygdomme CHI og kort-tarmssyndrom. FDA har afvist at godkende Glepaglutide og har udbedt sig ekstra data. Det kræver ekstra arbejde, øger udgifterne og tidsperioden, før

AKTUEL KURS: 719

**Børs: NASDAQ København,
C25 indekset**

Markedsværdi: 51.066 mio. DKK

Antal aktier: 71.023.871 styk

der kan ventes indtægter fra salg. Afvisningen af CHI bunder udelukkende i, at FDA har stillet krav til Zealands kontraktproducent omkring produktionsforhold. Derfor vil FDA ikke godkende nye produkter, før en reinspektion af produktionsfaciliteterne lever op til FDA's krav. Zealand er klar til at genfremsende ansøgning til FDA, straks efter at kontraktproducenten har fået grønt lys hos FDA.

- Sidste år var selskaber, der beskæftigede sig med salg af fedmepræparater og som arbejdede på at udvikle nye former for medicin, stærkt efterspurgt. Det sendte Zealands aktiekurs op med hele 91,7%. I år er det blevet "hverdag". Nu vil investorerne se resultater, før næste optur kan tage fart. Der er dog ingen tvivl om, at fedmemarkedet er så enormt, at en række store medicinalsselskaber vurderer, om det er tid til at foretage opkøb af de selskaber, som har den mest lovende fedmepipeline. I denne kategori er Zealand, og derfor kan et take over bud på Zealand ikke afvises.
- Vi finder investeringscasen spændende og lovende, men som altid er investering i biotekaktier forbundet med risiko. Selv lovende forskning kan i sidste ende vise sig værdiløs.



AKTIEVURDERING

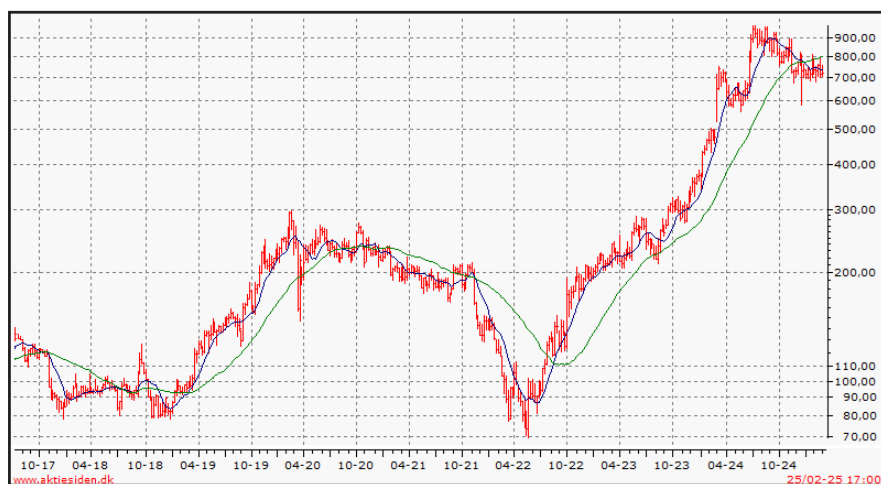
Forventet kursudvikling 0-6 mdr.: 700 - 800

Forventet kursudvikling 12-18 mdr.: 800 - 950

Næste analyse efter Q1-regnskab 08-05-2025

De viste kursintervaller er baseret på, at Zealand ikke oplever uforudsete tilbageslag i udviklingsindsatsen. Hvis Zealand bliver mødt af et take-over bud, vil det formentlig ske til en overpris på mindst 50 %, hvilket ikke er afspejlet i ovennævnte kursintervaller.

Høj / lav seneste 12 måneder: 972 / 276,6



SELSKABETS FORVENTNINGER TIL 2025

I 2025 vil Zealand videreudvikle fedmepipeline og projekterne mod inflammation. Det er desuden et mål at opnå FDA godkendelse for Dasiglucagon mod CHI og Glepaglutide mod korttarmsyndrom samt at indgå partneraftaler om potentielt fremtidigt salg af disse to produkter. Ansøgning for Glepaglutide vil blive indsendt til EMA i år. Nyt fase 3 studie skal støtte ansøgning om godkendelse uden for EU og USA.

Aktivitetsniveau bliver højt, hvorfor driftsudgifterne ses øget til 2.000-2.500 mio. kr. mod 1.327 mio. kr. i 2024. Der gives ingen guidance for indtægter, der typisk kommer fra partneraftaler (salgsindtægter, up-front indtægter, milepælsindtægter m.m.).

Ved starten af 2025 har Zealand en likvid kassebeholdning på 9,0 mia. kr., hvilket ved nuværende aktivitetsniveau rækker adskillige år ud i fremtiden.

Forventede nyheder i 2025:

- **Petrelintide mod fedme:** Der ventes data fra fase 2b forsøg (ZUPREME-1) med personer med overvægt eller fedme uden type 2 diabetes – dog først i første halvår 2026.
- **Petrelintide:** Et fase 2 forsøg med Petrelintide kaldet ZUPREME-2 og et fase 1b forsøg med en GLP-1 agonist ventes igangsat.
- **Dapiglutide:** Der ventes topline data fra del 2 af et fase 1b studie samt detaljerede resultater fra et andet fase 1b studie, ligesom der vil blive igangsat et fase 2b forsøg i mennesker med overvægt eller fedme.
- **Survodutide (partneraftale med Boehringer Ingelheim):** Færdiggørelse af fase 3 forsøg mod fedme (kan eventuelt udløse en milepælsbetaling). Fortsætte udviklingen af fase 3 forsøg mod MASH og fibrose.
- **Dasiglucagon mod medfødt hyperinsulisme (CHI):** Ansøgning vil blive genfremsendt til FDA med henblik på at opnå markedsføringsgodkendelse (var ventet i 2024 men er nu udskudt til 2025). En FDA-godkendelse ser vi som en begrænset kurstriggende nyhed.
- **Glepaglutide mod korttarmssyndrom:** FDA afviste kort før jul den indsendte ansøgning. Nu skal ny dokumentation fremskaffes (fase 3 forsøg kaldet EASE-5). Når data fra dette forsøg foreligger, kan ansøgning til FDA blive genfremsendt, hvilket måske kan nås inden udgangen af 2025.
- **Inflammationsporteføljen (ZP9830 og ZP10068):** Her ventes de første kliniske forsøg i mennesker igangsat.
- Zealand kan blive mødt af et take-over bud fra en af de store Big Pharma aktører. Et take-over bud vil givetvis indeholde en betydelig præmie.

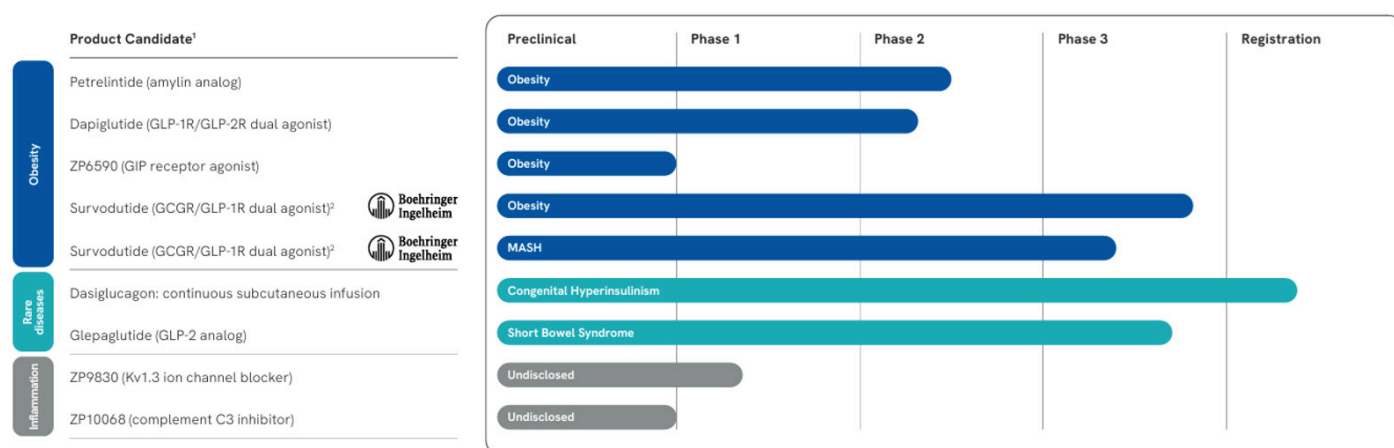
ANALYSE AF ZEALAND PHARMA A/S efter årsregnskab 2024

Zealands Petrelintide har potentiale til at være bedre end de nuværende GLP-1 produkter som Wegovy og Zepbound fra Novo Nordisk og Eli Lilly. Tidsrammen for et eventuelt godkendt produkt ligger dog flere år ude i fremtiden.

Fedme er ofte forløberen for diabetes, leversygdom, kardiovaskulære sygdomme, nyreproblemer m.m. Markedet er enormt og voksende. På verdensplan estimeres 1 milliard mennesker at være fede eller svært overvægtige, og alene i USA anses hele 40 % af befolkningen at komme ind under denne kategori. Chokerende nok er 33 % af børn i alderen 2-11 år i USA overvægtige eller fede.

Zealand tapper ind i et marked, der over tid vokser. Der er rigeligt plads til nye aktører på et marked, som Novo Nordisk og Eli Lilly pt. er ene om. Potentielt kan Boehringer Ingelheim (via samarbejdet med Zealand) blive selskab nr. 3 med vægttabsmedicin – endda medicin der kan begrænse følgesygdommene og give markante vægttab. Med Petrelintide arbejder Zealand for egen regning på at udvikle en amylin baseret vægttabsmedicin, der skal sikre mæthedsfornemmelse fremfor blot at hæmme appetitten, bedre tolerabilitet og med en mildere bivirkningsprofil. Zealand arbejder også med Dapiglutide og ZP6590 målrettet fedmemarkedet. Udviklingsindsatsen intensiveres, hvilket er den primære årsag til, at Zealand i år estimerer næsten at fordoble driftsudgifterne. Det er voldsomt at udgiftsrammen udvides fra 1.327 mio. kr. i 2024 til 2.000-2.500 mio. kr. i 2025. Imidlertid gælder det om at komme på markedet hurtigst muligt.

Zealands pipeline består af ni udviklingsprojekter som vist nedenfor:



Pipelinen rettet mod fedme:

- Petrelintide** er en langtidsvirkende amylin analog, der udvikles for egen regning som et alternativ til GLP-1 behandling. Data fra fase 1a og fase 1b forsøg (et 6-ugers studie (part 1) og et 16-ugers studie (part 2) har vist meget lovende takter. 6-ugers studiet viste, at Petrelintide har vægttabspotentialer på niveau med GLP-1 men med en bedre tolerabilitetsprofil. Et fase 1b studie med signifikant højere doser over 16 uger og med gradvis op-titrering viste et vægttab på 8,6 %. I december sidste år blev et stort fase 2b forsøg kaldet ZUPREME-1 igangsat rettet mod overvægt og fedme. Hvis de foreløbigt opnåede data bekræftes i de kommende fase 2 og 3 forsøg, kan Petrelintide blive særdeles værdifuldt, da et højt vægttab i kombination med bedre tolerabilitet end den nuværende GLP-1 behandling rummer et enormt potentiale. Fase 2 og 3 bliver dog meget kostelige og vil strække sig over flere år. Vurderingen er, at Zealand i bedste fald først kan stå med et færdigt og godkendt produkt omkring 2030. Petrelintide er Zealands absolut mest lovende udviklingsprojekt.
- Dapiglutide** er en GLP-1/GLP-2 receptor dobbeltagonist målrettet behandling af fedme og low-grade betændelse (inflammation) og utæt tarm, som er en tilstand hos mange personer med overvægt og fedme. Intentionen er at GLP-2 komponenten bl.a. kan hjælpe med at reducere denne betændelsestilstand. I september sidste år præsenterede Zealand positive data fra del 1 af et 13-ugers fase 1b dosis titreringsstudie med op til 13 mg Dapiglutide, og her levede vægttabet op til selskabets forventninger. Del 2 af fase 1b studie med 28 ugers varighed og doser på op til 26 mg Dapiglutide forventes frigivet i første halvår 2025. Zealand forventer at starte et større fase 2b forsøg med Dapiglutide i overvægt/fedme i første halvår 2025. I

første halvår ventes et fase 2b forsøg igangsat. Jævnfør oplysninger fra Zealand, arbejder et sydkoreansk biotekselsskab også på en GLP-1/GLP-2 receptor, men det vides ikke, om det kun er målrettet brug i Sydkorea. Herudover er der ingen andre biotekselsskaber, som har en GLP-1/GLP-2 under klinisk udvikling.

- 3) **GIP analog (gastric inhibitory peptide) (ZP6590)** er et projekt for egen regning rettet mod fedme. Målet er at bringe en GIP-receptor agonist i fase 1 i nær fremtid, men for nærværende er Zealand sparsom med oplysninger om det videre forløb.
- 4) **Survodutide** udvikles i samarbejde med Boehringer Ingelheim, der forestår udviklingen og betaler alle omkostninger. Zealand er berettiget til milepælsindtægter på op til 315 mio. EUR og høje encifrede til lave to-cifrede procentuelle royalties fra eventuelt fremtidigt salg, der potentielt kan blive særdeles stort. Boehringer Ingelheim forventer at lancere Survodutide mod fedme i 2028, hvilket formentlig vil betyde, at Survodutide i så fald bliver det tredje godkendte fedmepræparat efter Wegovy og Zepbound. Dette udviklingsprojekt er derfor meget lovende og interessant, også fordi Boehringer Ingelheim afholder alle udviklingsudgifter. Det er derfor en ren win-situation for Zealand.

Der er tale om tre udviklingsspor mod fedme med og uden type 2 diabetes samt fedtlever (MASH) med et fælles mål om at teste en GLP1/GLU dual agonist med én gang ugentlig dosering. Boehringer Ingelheim kører flere separate fase 3 forsøg kaldet SYNCHRONIZE 1 og 2, CVOT samt LIVERAGE og LIVERAGE-Cirrhosis. SYNCHRONIZE 1 og 2 er rettet mod fedme/overvægt (inklusive effekt på fedtlever) hos personer med og uden diabetes 2. SYNCHRONIZE-CVOT omfatter forsøg med personer med overvægt eller fedme kombineret med kardiovaskulære sygdomme og kronisk nyresygdom, mens LIVERAGE-projekterne er rettet mod MASH. FDA har tildelt "Fast Track Designation", hvilket sikrer en hurtigere behandlingstid end normalt. FDA har desuden tildelt LIVERAGE til behandling af patienter med F2/F3 fibrose "Breakthrough Therapy Designation", hvilket potentielt kan sikre en hurtigere og billigere vej til markedsgodkendelse. I separate forsøg foretages test i personer fra Kina og Japan kaldet SYNCHRONIZE-CN og -JP.

Foreløbige data viste en væsentlig forbedring omkring leverfibrose (MASH), der er ardannelse i leveren. Novo Nordisk har med Semaglutide (Wegovy) i MASH ikke kunnet fremvise lige så lovende data mod leverfibrose, mens Eli Lilly i juni sidste år i et forsøg med Tirzepatide (Zepbound) viste en forbedring af leverfibrose i et fase 2 studie i MASH. Zealand ser fortsat potentiale til at for Survodutide for MASH-patienter kan blive best-in-class.

Pipelinen rettet mod sjældne sygdomme:

- 5) **Dasiglucagon** er rettet mod den sjældne sygdom CHI (Congenital Hyperinsulinism), hvor en medfødt defekt bugspytkirtel rammer en ud af 28.000-50.000 nyfødte svarende til 180-300 årligt i USA og Europa. FDA og EMA har tildelt "orphan drug designation status" (skattefordele, længere eksklusivitet, statslige tilskud m.m.), ligesom FDA har tildelt priority review status for så vidt angår den del af den indsendte ansøgning, der omhandler dosering til børn i alderen fra syv dage og med en behandlingstid på tre uger. FDA havde stillet en afklaring i udsigt primo oktober sidste år, men et kontrolbesøg hos en tredjepart har medført en forsinkelse. Det er naturligvis skuffende og det forlænger tiden for, hvornår Zealand forhåbentlig kan få godkendt ansøgningen. Zealand er klar til at genindsende ansøgning for tre ugers brug til FDA, så snart tredjepartens produktionsfacilitet bliver godkendt. Zealand er også ved at forberede ansøgning for brug af Dasiglucagon ud over tre uger. Trods forsinkelsen arbejder Zealand på at indgå partneraftale med et selskab, der skal forestå det fremtidige salg.
- 6) **Glepaglutide** er en langtidsvirkende GLP-2 analog i flydende form klar-til-brug til behandling af korttarmssyndrom, der er en permanent og livstruende sygdom, hvor de berørte personer har vanskeligt ved at optage næringsstoffer og væske i tarmene. Problemet opstår oftest efter bortoperation af halvdelen eller mere af tarmen, og de hårdest ramte får brug for omfattende og livslang medicinsk behandling. 7.500 personer i USA estimeres at leve med et alvorligt tarmsvigt, hvorfor de er afhængige af hjælp til at håndtere sygdommen.

Glepaglutide forekommer overlegen i forhold til den eneste konkurrent på markedet, japanske Takeda, med produktet Gattex, der kræver daglig injektion og en manuel opblanding af den rette dosis. Gattex-salget ligger i niveauet +850 mio. USD, men markedet kan blive udvidet, da Glepaglutide formentlig er et bedre produkt. Det estimeres, at 8.500 personer i USA har SBS-IF (Shorttarmssyndrom med tarmsvigt). Ca. 1.500 behandles med Gattex, så der er potentiale for yderligere markedspenetration. FDA har tildelt projektet "orphan drug designation", hvilket giver skattefordele, kan give en længere

ANALYSE AF ZEALAND PHARMA A/S efter årsregnskab 2024

årrække med eksklusivitet efter produktgodkendelse, statslige tilskud m.m. Zealand er i dialog med potentielle partnere til at forestå salget.

Desværre afviste FDA kort før jul at godkende Glepaglutide i første forsøg, da FDA ikke anså de fulde krav til dokumentation for effektivitet og sikkerhed opfyldt. FDA anbefaler et ekstra klinisk forsøg for at opfylde dokumentationskravene. Det er skuffende og en overraskelse. Nu skal nyt forsøg gennemføres, før ansøgning kan genfremsendes, hvilket formentlig sker i år. Ansøgning ventes også indsendt til EMA i år. Tidsrammen for et eventuelt nyt salgbart produkt på markedet rykkes dog i bedste fald til 2026.

Pipelinen rettet mod inflammation m.m.:

- 9) **Ion kanal blokker Kv1.3 (ZP9830)** udvikles mod kronisk inflammation med henblik på, at Kv1.3 blokerer for autoimmune sygdomme. I december 2024 igangsatte Zealand det første kliniske forsøg i mennesker med ZP9830. Målet med det første fase 1 forsøg er at undersøge sikkerheds- og tolerabilitetsprofilen og evaluere effekten på kroppens immunforsvarssystem.
- 10) **ZP10068** fokuserer på sygdomme relateret til complementsystemet. Zealand har færdiggjort prækliniske forsøg. Aktivet blev udviklet i samarbejde med Alexion Pharmaceuticals, der dog sidste år leverede det tilbage til Zealand af forretningsmæssige årsager. Kliniske forsøg i mennesker ventes igangsat i år.

SENESTE ANALYSER

Forventet kursudvikling

Dato	Kurs	0-6 måneders sigt	12-18 måneders sigt
14-11-2024	822	750-1.000	1.000-1.150
19-08-2024	938,6	850-1.100	1.100-1.300
23-05-2024	612	450-800	450-900
04-03-2024	649	450-800	450-900



STYRKER

Zealand har fem projekter målrettet fedme, hvoraf man ejer de tre. Survodutide udvikles i samarbejde med Boehringer Ingelheim, der afholder alle udviklingsudgifter. Zealand er berettiget til milepælsindtægter og royalty på eventuelt kommende salg. To projekter er målrettet sjældne sygdomme. Der er et behov for ny medicin mod CHI og korttarmssyndrom, hvor især sidstnævnte adresserer et stort marked. Zealands styrke er forskning i og udvikling af peptid-lægemidler med en potentielt bedre effekt, længere virkningstid samt en bedre tolerabilitet end nuværende markedsførte medicinalprodukter. En likvid reserve på hele 9 mia. kr. ved indgange af 2025 stiller Zealand i en unik og meget stærk finansiell position.

SVAGHEDER

Zealand har siden etableringen i 1998 fået produkter på markedet, hvoraf nogle siden er solgt fra. Et fællestræk har dog været og er, at salget udvikler sig relativt svagt – senest med Zegalogue, hvor Novo Nordisk forestår salget. Desuden afgiver Zealand en del af upsiden ved at indgå aftaler med partnere, der skal forestå salget, men det er en velovervejet strategisk beslutning. Dasiglucagon mod CHI og Glegaplutide mod korttarmssyndrom blev ikke som ventet godkendt hos FDA i 2024. Nye og fordyrende forsøg må gennemføres, og tidspunktet for et salg udskydes formentlig et år i tid. Novo Nordisk og Eli Lilly har allerede fedmeprodukter på markedet, mens Zealand's lægemiddelkandidater til fedme formentlig først i 2030'erne vil kunne konkurrere med de nuværende salgbare produkter.



MULIGHEDER

Fedmemarkedet er enormt og kun i sin startfase udbredelsesmæssigt. Zealands Petrelintide har vist særdeles lovende og banebrydende data med potentiale til en bedre behandling og tolerabilitet end ved nuværende GLP-1 produkter. Mange forsker i fedme, men Zealand har potentiale til at blive blandt de første udover Novo Nordisk og Eli Lilly med et produkt på markedet – først med Survodutide og siden med Petrelintide/Dapiglutide. Godkendelse af CHI og Glepaglutide vil sikre fremtidige indtægter. Pipelinen rummer en række projekter i tidlig fase, der over tid kan øge værdien af pipelinen yderligere. Zealand kan blive mødt af et take-over bud.

TRUSLER

Evnen til succesfuld R&D-indsats er det afgørende punkt. Selv lovende forskning helt fremme i fase 3 kan ende som værdiløs. Eventuelle tilbageslag i forskningen vil kunne påvirke børskursen markant. Følsomheden relateret til de enkelte R&D-projekter er altså stor.

OM ZEALAND PHARMA

- Zealand Pharma er et dansk biotekselskab etableret i 1998 med hovedkontor i Søborg og lokal tilstedeværelse i USA. Fokus er rettet mod forskning i tre fokusområder: fedme og fedmerelaterede følgesygdomme, sjældne sygdomme og kronisk betændelse.
- Selskabet forsker i udvikling af peptid-lægemidler, hvis styrke er en lang virkningstid som følge af langsom nedbrydning i kroppen. Fokus er på produktudvikling, mens salg varetages af partnere, ligesom man er åben for at indlemme partnere til medfinansiering af udviklingsprocessen.
- Selskabets udviklingsindsats er fokuseret på: 1) At blive en afgørende aktør på det hastigt voksende fedmemarked. 2) At frembringe nye lægemidler mod sjældne sygdomme (fx CHI og korttarmssyndrom). 3) At udvikle nye peptid-baserede lægemidler (fx til kronisk inflammation). 4) At udvide pipeline via egen udvikling og eksterne muligheder.
- Zealand har siden sin start fået tre lægemidler godkendt og på markedet. To af dem er siden blevet solgt til Royalty Pharma (lixisenatide) og MannKind (V-Go). Zegalogue (nødpen) er godkendt i USA og Europa. Novo Nordisk forestår salget via en indgået partneraftale.
- Pipeline består af ni R&D-projekter. Projekterne Dasiglucagon mod CHI og Glepaglutide mod korttarmssyndrom blev sidste år ikke godkendt af FDA i første forsøg. Nye ansøgninger ventes indsendt i år.
- Zealand har en udviklingspartneraftale med det tyske medicinalsekskab Boehringer Ingelheim, der forestår alle udgifter for flere projekter målrettet fedme, herunder MASH. Zealand er berettiget til milepælsbetalinger op til 315 mio. EUR og høje encifrede til lave to-cifrede procentuelle royalties fra eventuelt kommende salg.
- Ledelse: Adam Steensberg er CEO, Henriette Wennicke er CFO, Ivan Møller er COO, Christina Sonnenborg Bredal er HR-direktør, David Kendall er Chief Medical Officer og Eric Cox er CCO. Martin Nicklasson (PhD pharma) er bestyrelsesformand.
- Zealand Pharma beskæftigede ultimo sidste år 355 ansatte mod 253 for et år siden. 84 % af alle ansatte arbejder med forskning og udvikling samt relaterede funktioner.
- Ultimo 2024 havde selskabet 49.575 aktionærer, hvilket er en markant fremgang fra 36.798 ultimo 2023. Den 08-01-2024 blev der foretaget en rettet emission ved salg af 3.761.470 nye aktier til kurs 386,45, hvilket tilførte et bruttoprovenu på 1,45 mia. kr. I slutningen af juni blev en rettet emission gennemført ved salg af 8,35 mio. nye aktier til kurs 843, hvilket indbragte et bruttoprovenu på 7 mia. kr. Antal udstedte aktier er vokset til 71.023.78. Den likvide reserve udgør 9.022 mio. kr. ultimo 2024.
- Aktionærforhold pr. 20-02-2025: Følgende ejer over 5 % af aktierne: Van Herk Investments, Holland 9,68 %, The Capital Group Companies Inc, USA 6,2 % og Avoro Capital Advisors LLC, USA 5,62 %.
- Aktiekursen steg sidste år med 91,7 % og lukkede i kurs 715,2 den 31-12-2024.

LEDELSE OG BESTYRELSE



Adam Steensberg
President and
Chief Executive Officer



Henriette Wennicke
Chief Financial Officer



Christina Sonnenborg Bredal
Chief People Office



David Kendall
Chief Medical Officer



Ivan Møller
Chief Operating Officer



Eric Cox
Chief Commercial Officer



Martin Nicklasson
Chairman



ANALYSE AF ZEALAND PHARMA A/S efter årsregnskab 2024

REGNSKABSTAL

Mio. DKK	2020	2021	2022	2023	2024	2025E
Indtægter	192	109	104	343	55	65
F&U udgifter	604	589	614	685	920	1.750
Administration+salg	488	636	327	211	407	500
Driftsres. (EBIT)	-792	-1.052	-837	-572	-1.272	-2.185
Res. før skat	-840	-1.027	-972	-709	-1.083	-2.000
Balance	1.761	2.067	1.540	1.980	9.505	9.700
Likvider	1.258	1.428	1.177	1.633	9.022	7.000
Egenkapital	1.229	928	816	1.593	8.616	8.750
Antal ansatte	329	355	196	253	355	375
Antal aktier mio. styk	39,8	43,6	51,7	58,6	71	71
Res. pr. aktie DKK	-22,1	-23,75	-26,02	-12,44	-16,24	-28,2
Indre værdi DKK	30,9	21,3	17,7	27,3	121,96	123,2

Bemærk: Zealand giver ikke selv nogen guidance for så vidt angår indtægter, herunder milepæle. Vi forventer en tæt på uforandret omsætning i 2025, hvortil dog formentlig kommer indtægter ved indgåelse af en eller flere partneraftaler for så vidt angår Dasiglucagon mod CHI og Glegaplutide mod korttarmssyndrom.



JOHN STIHØJ

Født 1960. Mangeårig erfaring fra den finansielle branche, bla. via ansættelse i skandinaviske banker i Luxembourg i 7 år. Selvstændig indenfor den finansielle branche siden 1994. Ejer af Aktieinfo Danmark ApS.

Aktieinfo er stiftet i 2001 og er et af Danmarks førende, uafhængige analysehuse med fokus på både danske og udenlandske aktier.



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 og/eller John Stihøj 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.