



ellen[®]

FOR GOOD INTIMATE HEALTH

Inbjudan till teckning av aktier i Ellen AB (publ)

NOTERA ATT TECKNINGSRÄTTERNA KAN HA ETT EKONOMISKT VÄRDE

För att teckningsrätternas värde inte ska gå förlorat måste innehavaren antingen:

- Utnyttja de erhållna teckningsrätterna för teckning av nya aktier senast den 19 juni 2017, eller
- Senast den 15 juni 2017 sälja de erhållna teckningsrätter som inte avses utnyttjas för teckning av nya aktier.

Observera att aktieägare med förvaltarregistrerade innehav ska kontakta sin bank/förvaltare för instruktioner om hur teckning och betalning av aktier ska ske.

Distribution av detta prospekt och teckning av nya aktier är föremål för begränsningar i vissa jurisdiktioner.



ERIK PENSER BANK

VISSA DEFINITIONER

Med "Ellen" eller "Bolaget" avses, beroende på sammanhang, Ellen AB (publ), org nr 556419-2663, eller den koncern i vilken Ellen AB (publ) är moderbolag. Med "Koncernen" avses den koncern i vilken Ellen är moderbolag. Med "Prospektet" avses föreliggande prospekt. Med "Erbjudandet" avses erbjudandet till aktieägare i Ellen att med företrädesrätt teckna nyemitterade aktier i Bolaget i enlighet med villkoren i Prospektet. Med "Erik Penser Bank" avses Erik Penser Bank AB, org nr 556031-2570. Med "Euroclear" avses Euroclear Sweden AB, org nr 556112-8074. Hänvisning till "SEK" och "EUR" avser svenska kronor respektive euro. Med "K" avses tusen och med "M" avses miljoner.

UPPRÄTTANDE OCH REGISTRERING AV PROSPEKTET

Prospektet har upprättats i enlighet med lagen (1991:980) om handel med finansiella instrument samt Kommissionens förordning (EG) nr 809/2004 ("Prospektförordningen"). Tvist med anledning av detta Prospekt, Erbjudandet och därmed sammanhängande rättsförhållanden ska avgöras enligt svensk materiell rätt och av svensk domstol exklusivt. Utöver vad som uttryckligen framgår avseende historisk finansiell information, har ingen information i Prospektet reviderats eller granskats av Bolagets revisor.

Prospektet har godkänts och registrerats av Finansinspektionen i enlighet med bestämmelserna i 2 kap. 25 och 26 §§ lagen (1991:980) om handel med finansiella instrument. Finansinspektionens godkännande och registrering innebär inte någon garanti från Finansinspektionens sida för att sakuppgifterna i Prospektet är korrekta eller fullständiga.

Finansiell rådgivare till Bolaget i samband med Erbjudandet är Erik Penser Bank, som biträtt Bolaget i upprättandet av Prospektet. Då samtliga uppgifter i Prospektet härrör från Bolaget friskriver sig Erik Penser Bank från allt ansvar i förhållande till befintliga eller blivande aktieägare i Bolaget och avseende andra direkta eller indirekta ekonomiska konsekvenser till följd av investerings- eller andra beslut som helt eller delvis grundas på uppgifter i Prospektet. Erik Penser Bank är även emissionsinstitut avseende Erbjudandet.

VIKTIG INFORMATION TILL INVESTERARE

Erbjudandet riktar sig inte, direkt eller indirekt, till personer vars deltagande förutsätter att ytterligare prospekt upprättas eller registreras eller att någon annan åtgärd företas utöver vad som krävs enligt svensk rätt. Prospektet kommer inte att distribueras och får inte postas eller på annat sätt distribueras eller sändas till eller i något land där detta skulle förutsätta att några sådana ytterligare åtgärder företas eller där detta skulle strida mot lagar eller regleringar i det landet. Varken teckningsrätter, betalda tecknade aktier ("BTA") eller de nyemitterade aktierna har registrerats eller kommer att registreras enligt United States Securities Act från 1933 i dess nuvarande lydelse, eller någon motsvarande lag i någon delstat i USA. Erbjudandet omfattar inte heller personer med hemvist i Kanada, Australien, Nya Zeeland, Japan, Hongkong, Singapore, Sydafrika eller i något annat land där Erbjudandet eller distribution av Prospektet strider mot tillämpliga lagar eller regler eller förutsätter att ytterligare prospekt upprättas, registreras eller att någon annan åtgärd företas utöver vad som krävs enligt svensk rätt. Anmälan om teckning av aktier i strid med ovanstående kan komma att anses vara ogiltig. Följaktligen får teckningsrätter, BTA eller nyemitterade aktier inte direkt eller indirekt, utbjudas, säljas vidare eller levereras i eller till länder där åtgärd enligt ovan krävs eller till aktieägare med hemvist enligt ovan.

En investering i värdepapper är förenad med vissa risker och investerare uppmanas att särskilt läsa avsnittet "Riskfaktorer". När investerare fattar ett investeringsbeslut måste de förlita sig på sin egen bedömning av Bolaget och Erbjudandet, inklusive föreliggande sakförhållanden och risker. Inför ett investeringsbeslut bör potentiella investerare anlita sina egna professionella rådgivare samt noga utvärdera och överväga investeringsbeslutet. Investerare får endast förlita sig på informationen i detta Prospekt samt eventuella tillägg till detta Prospekt. Ingen person är behörig att lämna någon annan information eller göra några andra uttalanden än de som finns i detta Prospekt. Om så ändå sker ska sådan information eller sådana uttalanden inte anses ha godkänts av Bolaget eller av Erik Penser Bank och ingen av dem ansvarar för sådan information eller sådana uttalanden.

MARKNADSFÖRUTSÄTTNING OCH VISSA FRAMTIDSINRIKTADE UTTALANDEN

Detta Prospekt innehåller framtidsinriktade uttalanden som återspeglar Bolagets syn på framtida händelser samt finansiell och operativ utveckling. Framtidsinriktade uttalanden kan urskiljas genom att de inte uteslutande avser historiska eller aktuella sakförhållanden och genom att de kan innefatta ord som "kan", "ska", "förväntas", "tros", "uppskattas", "planeras", "avses", "beräknas", "förutses", "har som målsättning att", "prognostiseras", "försöker", "skulle kunna" eller negationer av sådana ord och andra variationer därav eller jämförbara terminologi. Framtidsinriktade uttalanden är till sin natur förenade med såväl kända som okända risker och osäkerhetsfaktorer eftersom de är avhängiga framtida händelser och omständigheter. De framtidsinriktade uttalanden som återges i detta Prospekt gäller endast vid tidpunkten för Prospektets offentliggörande och Bolaget gör ingen utfästelse om att offentliggöra uppdateringar eller revideringar av framtidsinriktade uttalanden till följd av ny information, framtida händelser eller dylikt, utöver vad som följer av tillämpliga lagar och regler. Även om Bolaget anser att förväntningarna som beskrivs i sådana framtidsinriktade uttalanden är rimliga, finns det ingen garanti för att dessa framtidsinriktade uttalanden förverkligas eller visar sig vara korrekta. I avsnittet "Riskfaktorer" finns en beskrivning, dock inte uttömmande, av faktorer som kan medföra att faktiskt resultat eller faktisk utveckling kan komma att skilja sig avsevärt från framtidsinriktade uttalanden i detta Prospekt.

Prospektet innehåller viss historisk marknadsinformation. I det fall information har hämtats från tredje part ansvarar Bolaget för att informationen har återgivits korrekt. Även om Bolaget anser dessa källor vara tillförlitliga har ingen oberoende verifiering gjorts, varför riktigheten eller fullständigheten av informationen inte kan garanteras. Såvitt Bolaget känner till, och kan förvissa sig om genom jämförelser med annan information som offentliggjorts av de parter varifrån informationen hämtats, har dock inga uppgifter utelämnats på ett sätt som skulle göra informationen felaktig eller missvisande i förhållande till de ursprungliga källorna. Ingen tredje part enligt ovan har, såvitt Bolaget känner till, väsentliga intressen i Bolaget.

Innehåll

Sammanfattning	4
Risikfaktorer	12
Inbjudan till teckning av aktier i Ellen	16
Bakgrund och motiv	17
Styrelsens ordförande har ordet	19
Villkor och anvisningar	20
Så här gör du för att teckna aktier	23
Marknadsöversikt	24
Verksamhetsbeskrivning	28
Utvald finansiell information	32
Kommentarer till den finansiella utvecklingen	36
Eget kapital, skulder och annan finansiell information	38
Aktiekapital och ägarförhållanden	40
Styrelse, ledande befattningshavare och revisor	42
Legala frågor och kompletterande information	45
Bolagsordning	48
Vissa skattefrågor i Sverige	49
Adresser	51

ERBJUDANDET I SAMMANDRAG

Emissionsbelopp

16,5 MSEK

Företrädesrätt till teckning

Varje befintlig aktie i Ellen berättigar till en (1) teckningsrätt. Två (2) teckningsrätter berättigar till teckning av tre (3) nya aktier. Härutöver erbjuds aktieägare och andra investerare att utan företrädesrätt anmäla intresse om teckning av nya aktier.

Teckningskurs

0,16 SEK per aktie

Avstämningsdag

30 maj 2017. Sista dag för handel med Ellens aktie med rätt att erhålla teckningsrätter är den 26 maj 2017. Aktien handlas exklusive rätt att erhålla teckningsrätter från och med den 29 maj 2017.

Teckningstid

2–19 juni 2017

Handel med teckningsrätter

2–15 juni 2017. För att förhindra förlust av värdet på teckningsrätterna måste de antingen utnyttjas för teckning av aktier senast den 19 juni 2017 eller säljas senast den 15 juni 2017.

Handel med BTA

Från och med den 2 juni 2017 fram till registrering av nyemissionen.

Teckning och betalning utan företrädesrätt

Intresseanmälan att teckna aktier utan stöd av teckningsrätter kan göras under perioden 2–19 juni 2017. Anmälan för aktieägare som har VP-konto ska ske till Erik Penser Bank senast kl 17.00 den 19 juni 2017 på *Anmälningssedel för teckning av aktier utan stöd av teckningsrätter*. Besked om eventuell tilldelning lämnas genom utskick av avräkningsnota vilken ska betalas i enlighet med anvisningarna på denna. För information om principer för tilldelning av aktier tecknade utan stöd av teckningsrätter, se avsnittet "Villkor och anvisningar". Observera att aktieägare som har sitt innehav på depå ska kontakta sin förvaltare för instruktioner om hur teckning och betalning ska ske.

Handelsplats

Nasdaq First North

Kortnamn och ISIN-koder

Aktien:	ELN	SE00 0123 3289
Teckningsrätt:	ELN TR	SE00 0997 8596
Betald tecknad aktie:	ELN BTA	SE00 0997 8604

Datum för nästa finansiella rapport

Halvårsrapport januari–juni 2017: 25 augusti 2017

Sammanfattning

Sammanfattningen består av informationskrav uppställda i "Punkter". Punkterna är numrerade i avsnitten A–E (A.1–E.7). Denna sammanfattning innehåller alla de Punkter som krävs i en sammanfattning för aktuell typ av värdepapper och emittent. Eftersom vissa Punkter inte är tillämpliga för alla typer av prospekt kan det finnas luckor i Punkternas numrering. Även om det krävs att en Punkt inkluderas i sammanfattningen för aktuella värdepapper och emittent, är det möjligt att ingen relevant information kan ges rörande Punkten. Informationen har då ersatts med en kort beskrivning av Punkten tillsammans med angivelsen "ej tillämplig".

AVSNITT A – INTRODUKTION OCH VARNINGAR

A.1	Varning	Denna sammanfattning bör betraktas som en introduktion till Prospektet. Varje beslut om att investera i Bolagets aktier ska baseras på en bedömning av Prospektet i sin helhet från investerarens sida. Om yrkande avseende uppgifterna i Prospektet anförs vid domstol kan den investerare som är kärande i enlighet med medlemsstaternas nationella lagstiftning bli tvungen att svara för kostnaderna vid översättning av Prospektet innan de rättsliga förfarandena inleds. Civilrättsligt ansvar kan endast åläggas de personer som lagt fram sammanfattningen, inklusive översättningar därav, men endast om sammanfattningen är vilseledande, felaktig eller oförenlig med de andra delarna av Prospektet eller om den inte, tillsammans med andra delar av Prospektet, ger nyckelinformation för att hjälpa investerare i övervägandet att investera i Bolagets aktier.
A.2	Samtycke	Ej tillämplig. Erbjudandet omfattas inte av finansiella mellanhänder.

AVSNITT B – INFORMATION OM EMITTENTEN

B.1	Firma och handelsbeteckning	Bolagets firma och handelsbeteckning är Ellen AB, org nr 556419-2663.
B.2	Säte och bolagsform	Ellen bildades i Sverige och har sitt säte i Stockholm. Bolaget är ett publikt aktiebolag och dess verksamhet regleras av aktiebolagslagen (2005:551).
B.3	Verksamhet och marknader	Ellen är ett svenskt bioteknikbolag som marknadsför och säljer högkvalitativa produkter för god intimhälsa hos kvinnor. Ellens probiotiska produkter innehåller patentskyddade bakteriestammar och är ett resultat av flera års forskning inom gynekologi, mikrobiologi och biokemi. Produkterna syftar till att mildra och förebygga besvär hos kvinnor som upplever problem med obalans i underlivet. Ellens produktportfölj består idag av sex egenutvecklade och in-licensierade produkter, varav två probiotiska produkter. Den probiotiska tampongen lanserades redan 2002 och kompletterades under 2014 med en probiotisk intimkräm. Under 2014 utökades även sortimentet på den svenska marknaden med två ekologiska intимвårdsprodukter, ellen® Intimate Cleansing Foam och ellen® Intimate Deo, och under 2016 har ytterligare två produkter lanserats i form av en tampong för användning vid sportaktiviteter och ett självtest för pH-värdet i underlivet, ellen® pH-Control. Försäljning sker i ett stort antal länder genom ett nätverk av distributörer med tyngdpunkt i Europa samt egen direktförsäljning och webbshop. Tillverkning sker hos externa kontraktstillverkare.
B.4a	Trender	Ellen ser goda möjligheter till tillväxt på såväl befintliga som nya marknader genom ökade marknadsinvesteringar på upparbetade marknader samt utveckling av produktportföljen. Fokus för marknadsstrategin kommer under det närmaste året att vara marknaderna i Skandinavien och Tyskland samt vissa andra tillväxtmarknader i Europa. En viktig del i satsningen på ökad tillväxt är att söka lansera de produkter som ännu inte ingår i sortimentet hos befintliga distributörer på redan upparbetade marknader. Framförallt den probiotiska intimkrämen bedöms ha god tillväxtpotential på flera marknader, liksom det pH-självtest, ellen® pH Control, som Ellen för närvarande säljer via licens i Sverige, Tyskland, Ungern och Slovenien. Ellen avser också att aktivt arbeta med produktutveckling i syfte att senast under 2018 komplettera den befintliga portföljen med 1–2 nya registrerade produkter inom området för intimhälsa hos kvinnor. Produktportföljen kan också komma att kompletteras genom förvärv av distributionsrättigheter till andra produkter inom området välbefinnande i enlighet med Ellens koncept "Passionate about you". Produktionsmässigt är Ellens volymer och kostnader för närvarande stabila. I samband med att Ellen tog över den tyska marknaden i egen regi köptes ett varulager tillbaka från den tidigare distributören, vilket har medfört vissa kostnader. Detta lager förväntas vara helt avvecklat under andra kvartalet 2017.

B.5 Koncernstruktur Koncernen består av moderbolaget Ellen AB samt dotterbolaget Ellen Asia Ltd, i vilket moderbolaget äger 70 procent. Resterande 30 procent ägs av Foundation Asia Pacific Ltd. Ellen Asia Ltd har säte i Hongkong.

B.6 Ägarstruktur Per den 31 december 2016 hade Ellen 1 910 aktieägare. Ägare som innehar mer än fem (5) procent av aktiekapitalet och rösterna i Bolaget framgår av tabellen nedan. Såvitt styrelsen känner till föreligger inte några aktieägaravtal eller andra överenskommelser mellan aktieägare i Bolaget som syftar till gemensamt inflytande över Bolaget. Styrelsen känner inte heller till några överenskommelser eller motsvarande som kan leda till att kontrollen över Bolaget förändras.

ÄGARE	ANTAL AKTIER	%-ANDEL
Banque Öhman S.A.	11 771 214	17,1
Kampanilen Förvaltnings AB	7 023 172	10,2
Jan-Olof Olsson	4 757 374	6,9
UJK i Lund AB	4 638 768	6,8
Lövgren & Partners Holding AB	3 298 786	4,8
Försäkrings AB Avanza Pension	3 231 652	4,7
Övriga aktieägare	45 726 420	49,5
Summa	68 676 172	100,0

B.7 Utvald finansiell information Den utvalda historiska finansiella information för Ellen avseende räkenskapsåren 2015–2016 som presenteras nedan har hämtats från Bolagets reviderade årsredovisningar. Den finansiella informationen har upprättats i enlighet med Årsredovisningslagen (1994:1554) och BFNAR 2016:1 (K3). Bolaget upprättar inte koncernredovisning och den finansiella informationen avser således moderbolaget Ellen AB.

Resultaträkning i sammandrag

KSEK	2016	2015
Rörelseintäkter	19 075	20 117
Rörelsekostnader	-24 923	-24 334
Rörelseresultat	-5 849	-4 216
Resultat från finansiella poster	-141	474
Resultat efter finansiella poster	-5 990	-3 742
Skatt på periodens resultat	–	–
Periodens resultat	-5 990	-3 742

Balansräkning i sammandrag

KSEK	2016-12-31	2015-12-31
Immateriella anläggningstillgångar	1 067	1 132
Materiella anläggningstillgångar	393	540
Finansiella anläggningstillgångar	2 420	2 420
Summa anläggningstillgångar	3 879	4 092
Varulager	3 270	1 605
Kortfristiga fordringar	6 468	7 851
Kassa och bank	1 518	2 968
Summa omsättningstillgångar	11 255	12 423
SUMMA TILLGÅNGAR	15 134	16 516
Eget kapital	5 189	11 179
Kortfristiga skulder	9 946	5 337
SUMMA EGET KAPITAL OCH SKULDER	15 134	16 516

B.7 Utvald finansiell information (forts)

Kassaflödesanalys i sammandrag

KSEK	2016	2015
Kassaflöde från den löpande verksamheten	-6 017	307
Kassaflöde från investeringsverksamheten	-433	-29
Kassaflöde från finansieringsverksamheten	5 000	–
Periodens kassaflöde	-1 450	278
Likvida medel vid periodens början	2 968	2 690
Likvida medel vid periodens slut	1 518	2 968

Prospektet innehåller vissa alternativa finansiella nyckeltal som inte har definierats enligt de redovisningsprinciper Bolaget tillämpar. Bolaget bedömer att de nyckeltal som presenteras nedan i stor utsträckning används av vissa investerare och andra intressenter som kompletterande mått och att de är av värde eftersom de möjliggör en bättre förståelse och utvärdering av Bolagets finansiella ställning och resultat samt den underliggande utvecklingen i Bolagets verksamhet. Observera att Bolaget inte nödvändigtvis beräknar dessa nyckeltal på samma sätt som andra bolag, vilket innebär att det inte är säkert att nyckeltalen är jämförbara med andra bolags nyckeltal med samma benämningar. De bör därför inte betraktas separat från, eller som ett substitut för, den finansiella information som Ellen upprättat enligt de redovisningsprinciper Bolaget tillämpar. Nyckeltalen är inte granskade eller reviderade av Bolagets revisor, men har beräknats utifrån Bolagets reviderade räkenskaper i årsredovisningarna för 2016 och 2015.

Nyckeltal i urval

	2016	2015
Bruttomarginal	38,8%	36,9%
Rörelsemarginal	-31,7%	-22,5%
Nettomarginal	-32,4%	-20,0%
Soliditet	34,3%	67,7%
Resultat per aktie, SEK	-0,09	-0,05
Eget kapital per aktie, SEK	0,08	0,16
Medelantal anställda	6	5

Definitioner

BRUTTOMARGINAL – Bruttoresultat (nettoomsättning minskat med produktions- och distributionskostnader) i procent av nettoomsättningen. Nyckeltalet syftar till att tydliggöra Bolagets lönsamhet genom att visa hur stor andel av försäljningen som återstår efter direkta varukostnader för att täcka övriga verksamhets- och finansieringskostnader.

RÖRELSEMARGINAL – Rörelseresultat i procent av nettoomsättningen. Nyckeltalet syftar till att tydliggöra Bolagets lönsamhet genom att visa på hur stor andel av försäljningen som återstår efter rörelsekostnader för att täcka finansieringskostnader.

NETTOMARGINAL – Periodens resultat i procent av nettoomsättningen. Nyckeltalet syftar till att tydliggöra Bolagets lönsamhet genom att visa hur stor andel av försäljningen som tillfaller Bolagets aktieägare.

SOLIDITET – Eget kapital i procent av balansomslutningen. Nyckeltalet syftar till att tydliggöra Bolagets finansiella ställning genom att visa hur stor del av Bolagets tillgångar som finansierats genom eget kapital.

RESULTAT PER AKTIE – Periodens resultat dividerat med genomsnittligt antal aktier under perioden. Nyckeltalet syftar till att ge en bättre bild av Bolagets lönsamhet, då det anger resultatet per aktie.

EGET KAPITAL PER AKTIE – Eget kapital vid periodens slut dividerat med antal aktier vid periodens slut. Nyckeltalet syftar till att ge en bättre bild av Bolagets historiska avkastning per aktie.

B.8 Utvald proforma-redovisning

Ej tillämplig. Prospektet innehåller ingen proformaredovisning.

B.9 Resultatprognos

Ej tillämplig. Prospektet innehåller ingen resultatprognos eller beräkning av förväntat resultat.

B.10 Revisions-anmärkningar

Ej tillämplig. Inga anmärkningar från Bolagets revisor förekommer avseende den historiska finansiella information som presenteras i Prospektet.

B.11	Rörelsekapital	Det är Bolagets bedömning att det befintliga rörelsekapitalet inte är tillräckligt för de aktuella behoven under den kommande tolv månadersperioden från dagen för Prospektet. Det befintliga rörelsekapitalet per dagen för Prospektet bedöms täcka behoven till och med juni 2017. Underskottet av rörelsekapital för den kommande tolv månadersperioden uppgår till cirka 7,8 MSEK. Mot bakgrund av ovanstående har Bolagets styrelse beslutat om nyemission av aktier enligt villkoren i Prospektet, vilken godkänts av årsstämman den 22 maj 2017 och som tillför Bolaget cirka 14,6 MSEK efter beräknade emissionskostnader om cirka 1,9 MSEK. Det är Bolagets bedömning att rörelsekapitalet efter genomförandet av nyemissionen är tillräckligt för att tillgodose de aktuella behoven under den kommande tolv månadersperioden. Bolaget har erhållit tecknings- och garantiåtaganden om sammanlagt 16,5 MSEK, motsvarande 100 procent av Erbjudandet. Åtagandena är inte säkerställda genom pantsättning, spärrmedel eller något liknande arrangemang. Om nyemissionen – trots föreliggande tecknings- och garantiåtaganden – inte skulle bli fulltecknad och om Ellen inte lyckas generera ytterligare intäkter eller genomföra kostnadsneddragningar, kan Bolaget tvingas behöva söka ytterligare extern finansiering och senarelägga eller avbryta produktutvecklings- och marknadsföringsaktiviteter. Detta kan i förlängningen innebära att Bolagets verksamhet kan behöva begränsas eller att Bolaget kan behöva överväga att avyttra hela eller delar av verksamheten.
-------------	-----------------------	--

AVSNITT C – INFORMATION OM DE VÄRDEPAPPER SOM ERBJUDS

C.1	Aktieslag	Erbjudandet omfattar aktier i Ellen med ISIN-kod SE00 0123 3289.
C.2	Valuta	Aktierna är denominerade i svenska kronor (SEK).
C.3	Antal aktier och nominellt värde	Före Erbjudandet uppgår aktiekapitalet i Ellen till 6 867 617,20 SEK fördelat på 68 676 172 aktier med ett kvotvärde om 0,10 SEK per aktie. Bolaget har endast ett aktieslag och samtliga utestående aktier är fullt betalda.
C.4	Rättigheter avseende aktierna	Varje aktie i Ellen berättigar till en röst vid bolagsstämma. Samtliga aktier medför lika rätt till andel i Bolagets vinst och till eventuellt överskott vid likvidation. De nyemitterade aktierna berättigar till vinstutdelning första gången på den avstämningsdag för utdelning som infaller närmast efter det att nyemissionen har registrerats av Bolagsverket och aktierna har införts i Bolagets aktiebok. Beslut om utdelning fattas av bolagsstämman efter förslag från styrelsen. Rätt till utdelning tillfaller aktieägare som per avstämningsdagen för eventuell utdelning är registrerad i Bolagets aktiebok. Aktieägare har normalt företrädesrätt till teckning av nya aktier, teckningsoptioner och konvertibla skuldebrev i enlighet med aktiebolagslagen, såvida inte bolagsstämman eller styrelsen med stöd av bolagsstämmans bemyndigande beslutar om avvikelse från aktieägarnas företrädesrätt.
C.5	Aktiernas överlåtbarhet	Aktierna i Ellen är fritt överlåtbara.
C.6	Upptagande till handel på reglerad marknad	Ej tillämplig. Aktierna i Ellen handlas på Nasdaq First North, vilken är en alternativ handelsplats som regleras av ett särskilt regelverk och som inte har samma juridiska status som en reglerad marknad. De nyemitterade aktierna i Erbjudandet kommer att tas upp till handel på Nasdaq First North i samband med att nyemissionen registreras av Bolagsverket. Ellens aktie handlas under kortnamnet ELN.
C.7	Utdelningspolicy	Ellen har historiskt inte lämnat aktieutdelning och Bolagets styrelse har för närvarande för avsikt att behålla eventuella framtida vinster i Bolaget för att finansiera utveckling och tillväxt i Bolagets verksamhet. Styrelsen avser därför inte föreslå någon aktieutdelning under de närmaste åren.

AVSNITT D – RISKER

**D.1 Huvudsakliga risker
avseende Bolaget
och branschen**

Ellen är föremål för risker som helt eller delvis är utanför Bolagets kontroll och som kan komma att påverka Bolagets verksamhet, resultat, finansiella ställning och framtida utveckling. Nedanstående riskfaktorer, som beskrivs utan särskild rangordning efter betydelse och utan anspråk på att vara uttömmande, bedöms vara de huvudsakliga riskerna relaterade till Bolaget och den bransch i vilken Ellen verkar.

Konkurrens: Ellen möter löpande konkurrens från såväl globala som lokala varumärken inom Bolagets produktområden. Det finns en risk att andra eller nya aktörer i framtiden kan komma att utveckla och lansera produkter som konkurrerar med Ellens produkter. Sådana aktörer kan vara resursmässigt starkare än Ellen, vilket kan medföra svårigheter för Ellen att bibehålla och stärka sin marknadsposition. Minskad marknadsandel och ökad prispress till följd av konkurrens kan komma att medföra negativa effekter för Bolagets verksamhet, resultat och finansiella ställning.

Patent och immateriella rättigheter: Ellens framgång beror delvis på om patentskydd kan erhållas och behållas för Bolagets teknologi, ämnen och metoder, och om verksamheten kan bedrivas utan att inkräkta på ett teknologiskt område som patenterats av annan. För två av de tre mjölksyrabakteriestammar som ingår Ellens probiotiska produkter finns patentskydd som löper till år 2022. Ellen har idag inget patentskydd avseende tillverkningsmetoden för de probiotiska produkterna.

Produktutveckling och produktregistreringar: Det finns en risk att Bolagets framtida upptäckter och produktutveckling inte kommer att leda till kommersiellt gångbara produkter. Det finns vidare en risk att Ellen inte kommer att kunna registrera eventuella patent till skydd för nya produkter eller att sådant skydd inte är tillräckligt i förhållande till konkurrenter, eller att nya produkter gör intrång på tredje mans rättigheter. Det finns även en risk att Bolaget inte kommer att kunna göra eventuella nödvändiga produktregistreringar av nya produkter. Eventuella förändringar i regelverket för produktregistrering i olika länder där Ellen är verksam eller planerar expansion, medför en risk för ökade kostnader för produktregistreringar eller att Ellen och/eller Bolagets distributörer är helt förhindrade från att marknadsföra och sälja Bolagets produkter på vissa marknader, vilket skulle kunna innebära en väsentligt negativ påverkan på Bolagets verksamhet, resultat och finansiella ställning.

Beroende av distributörer: Ellens försäljning genom distributörer stod under 2016 för 72 procent av nettoomsättningen, varav IPRAD, som ansvarar för den franska marknaden, stod för 42 procent av nettoomsättningen. Ellen har totalt avtal med elva distributörer. För det fall Ellens distributörer inte agerar och presterar i enlighet med Bolagets förväntningar kan det medföra negativa effekter avseende efterfrågan på Bolagets produkter och därmed för Bolagets resultat och finansiella ställning. För det fall avtalet med en distributör upphör, oavsett anledning, kan detta medföra ökade kostnader och minskad försäljning under den tid det tar att ersätta leverantören.

Beroende av återförsäljare: På den tyska marknaden har Ellen sedan februari 2016 tagit över marknadsföring och försäljning i egen regi. En stor andel av försäljningen i Tyskland sker genom drugstore-kedjan Rossmann, vilket gör Ellen sårbart för det fall försäljningen genom den tyska återförsäljaren skulle minska. Under 2016 stod den tyska marknaden för 28 procent av Ellens försäljning. En kraftig minskning av försäljningen genom den tyska drugstore-kedjan skulle kunna medföra en negativ påverkan på Bolagets resultat och finansiella ställning.

D.1 Huvudsakliga risker avseende Bolaget och branschen (forts)

Beroende av leverantörer: Tillverkning av Ellens produkter sker hos externa kontraktstillverkare i Italien, Sverige och Slovenien. Ellen är beroende av att leverantörerna klarar att leva upp till de krav Bolaget ställer avseende volymer och produktkvalitet, samt att leverantörerna uppfyller gällande lagar och förordningar för tillverkningen. Om någon leverantör skulle brista i detta avseende, eller om avtalet med en befintlig leverantör skulle upphöra, oavsett anledning, skulle detta kunna medföra ökade kostnader och leveransproblem för Ellen under den tid det tar att hitta och kontraktera en annan leverantör. Vidare är Ellen exponerat för risker avseende förändringar i råvarupriser, produktionspriser och transportkostnader. Sammantaget kan dessa faktorer medföra att Bolagets renommé påverkas negativt samt att Bolagets resultat och finansiella ställning påverkas negativt.

Intjäningsförmåga och framtida kapitalbehov: Det finns en risk att Bolaget i framtiden inte kommer att generera tillräckliga medel för finansiering av verksamheten, vilket kan leda till att Bolaget i framtiden kan komma att behöva söka nytt externt kapital, och att detta kan behöva ske på villkor som inte är fördelaktiga eller acceptabla för aktieägarna. Om Bolaget misslyckas med att anskaffa eventuellt nödvändigt kapital vid den tidpunkt ett behov uppstår, kan detta väsentligt komma att påverka Bolagets verksamhet och i förlängningen även leda till företagsrekonstruktion, konkurs eller avveckling eller avyttring av hela eller delar av verksamheten.

Valutarisk: Ellens råvaruinköp sker huvudsakligen i EUR, vilket innebär en exponering för förändringar i valutakursen mellan EUR och SEK. Framtida fluktuationer i valutakurser utgör en risk för att Ellens kostnader för inköp ökar, vilket skulle medföra en negativ påverkan på Bolagets resultat och finansiella ställning.

D.3 Huvudsakliga risker avseende de värdepapper som erbjuds

Huvudsakliga risker relaterade till Ellens aktier och Erbjudandet inkluderar:

Aktiekursens utveckling: Aktiekursen påverkas av ett antal faktorer både helt och delvis utanför Bolagets kontroll och kan både stiga och sjunka i värde. Det finns en risk att en investerare förlorar hela eller delar av sitt investerade kapital.

Aktieförsäljningar bland befintliga aktieägare samt framtida nyemissioner: Försäljning av väsentliga aktieposter som genomförs av större aktieägare i Bolaget, liksom en allmän förväntan på aktiemarknaden att ytterligare nyemissioner kan komma att genomföras, kan komma att påverka kursen på Bolagets aktie negativt.

Framtida utdelning: Det finns en risk att Ellen i framtiden inte kommer att lämna aktieutdelning. Så länge inga utdelningar lämnas kommer en investerares avkastning enbart vara beroende av aktiens framtida kursutveckling.

Ej säkerställda tecknings- och garantiåtaganden: Det finns en risk att någon eller några av de som lämnat teckningsförbindelser och emissionsgarantier inte infriar sina åtaganden, vilket kan medföra att Erbjudandet inte fulltecknas och att Bolaget således erhåller mindre kapital än beräknat. Om Ellen inte lyckas generera ytterligare intäkter eller genomföra kostnadsneddragningar, kan detta medföra att Bolaget tvingas söka ytterligare extern finansiering och senarelägga eller avbryta produktutvecklings- och marknadsföringsaktiviteter. Detta kan i förlängningen innebära att Bolagets verksamhet kan behöva begränsas eller att Bolaget kan behöva överväga att avyttra hela eller delar av verksamheten.

AVSNITT E – INFORMATION OM ERBJUDANDET

E.1	Emissionsbelopp och kostnader relaterade till Erbjudandet	Vid full teckning i Erbjudandet tillförs Bolaget cirka 16,5 MSEK före emissionskostnader, vilka beräknas uppgå till cirka 1,9 MSEK.
E.2a	Bakgrund och motiv till Erbjudandet	Probiotika är idag välkänt för sina positiva egenskaper inom flera områden och Ellen bedömer att trenden bland kvinnor att måna om sin intimhälsa fortsätter att växa. Bolaget bedömer att framförallt Ellens probiotiska intimkräm har stor potential att växa på flera marknader. Likaså bedöms självtestet av pH-värdet i underlivet, ellen® pH-Control, ha god tillväxtpotential. Produktlivscykeln för vissa av Ellens äldre produkter har emellertid visat sig vara kortare än Bolagets tidigare bedömning, varför Ellen bedömer att investeringar i produktutveckling är nödvändiga för att stärka Ellens befintliga produktportfölj. Ellen har identifierat två produktidéer som bedöms kunna förverkligas och marknads lanseras inom 12–18 månader. Produktportföljen kan också komma att kompletteras genom förvärv av distributionsrättigheter till andra produkter inom området välbefinnande i enlighet med Ellens koncept "Passionate about you". Därutöver har Bolaget gjort bedömningen att fortsatta marknadssatsningar är nödvändiga på framförallt den tyska och skandinaviska marknaden. Den nedåtgående trenden har brutits genom kraftfulla åtgärder och investeringar i bland annat den tyska webbshoppen, men ytterligare resurser krävs för att skapa förutsättningar för god försäljningstillväxt i Tyskland. Ellen har också i nära samarbete med distributören i Skandinavien gjort gemensamma marknadsinvesteringar för att öka tillväxttakten, vilket hittills har gett resultat. Det är Bolagets bedömning att det befintliga rörelsekapitalet inte är tillräckligt för de aktuella behoven under minst de kommande tolv månaderna, inklusive de planerade aktiviteterna inom marknadsbearbetning och produktutveckling. Med beaktande av befintlig likviditet, som per den 31 december 2016 uppgick till 1,5 MSEK, samt prognos för det löpande kassaflödet, bedöms det befintliga rörelsekapitalet per dagen för Prospektet täcka behoven till och med juni 2017. Underskottet av rörelsekapital för den kommande tolv månadersperioden uppgår till cirka 7,8 MSEK. Genom nyemissionen tillförs Ellen cirka 14,6 MSEK efter avdrag för beräknade emissionskostnader, vilket bedöms täcka de aktuella behoven under den kommande tolv månadersperioden. Av emissionslikviden ska, i prioritetsordning, 5,5 MSEK användas för återbetalning av det kortfristiga lån som Ellen upptagit från Erik Penser Bank, cirka 5 MSEK användas för fortsatt marknadsbearbetning av främst de svenska och tyska marknaderna, och cirka 4 MSEK användas för produktutveckling. Efter återbetalning av lånet har Ellen inga räntebärande skulder utöver befintlig checkräkningskredit. Sammantaget bedöms det kapitaltillskott som Ellen får genom nyemissionen möjliggöra ett aktivt arbete och aktiviteter som tillsammans bedöms skapa goda förutsättningar för att Ellen ska kunna växa på framförallt befintliga marknader i Europa och stärka Ellens marknadsposition genom utveckling av nästa generations produkter för intimhälsa hos kvinnor.

E.3	Erbjudandets former och villkor	Vid årsstämman den 22 maj 2017 godkändes styrelsens beslut från den 19 april 2017 att öka Bolagets aktiekapital genom en nyemission med företrädesrätt för Bolagets aktieägare. Erbjudandet omfattar högst 103 014 258 nya aktier som emitteras till teckningskursen 0,16 SEK per aktie, vilket innebär ett kapitaltillskott på cirka 16,5 MSEK före kostnader. Bolagets aktieägare har företrädesrätt att teckna de nya aktierna i nyemissionen i förhållande till det antal aktier de äger på avstämningsdagen den 30 maj 2017. För varje befintlig aktie erhålls en (1) teckningsrätt. Två (2) teckningsrätter ger rätt att teckna tre (3) nya aktier till teckningskursen 0,16 SEK per aktie. Teckning ska ske under perioden 2–19 juni 2017. De nya aktierna medför samma rättigheter som de befintliga aktierna i Bolaget. Vid full teckning i nyemissionen tillförs Ellen cirka 16,5 MSEK före kostnader, vilka beräknas uppgå till cirka 1,9 MSEK och varav cirka 0,8 MSEK utgör ersättning för garantiåtaganden. I samband med Erbjudandet har Ellen erhållit teckningsförbindelser från befintliga aktieägare om cirka 6,4 MSEK. Resterande del av nyemissionen omfattas av garantiåtaganden om cirka 10,1 MSEK. Sammanlagt uppgår tecknings- och garantiåtaganden därmed till 16,5 MSEK, motsvarande 100 procent av Erbjudandet.
E.4	Intressen och eventuella intressekonflikter i samband med Erbjudandet	Ett antal befintliga aktieägare har lämnat teckningsförbindelser i samband med Erbjudandet. Ingen ersättning utgår för lämnade teckningsförbindelser. Därutöver har Bolaget ingått avtal om emissionsgarantier, enligt vilka ersättning utgår. Utöver dessa parter intresse att Erbjudandet kan genomföras framgångsrikt finns inga ekonomiska eller andra intressen i Erbjudandet. Erik Penser Bank är finansiell rådgivare till Bolaget samt agerar emissionsinstitut i samband med Erbjudandet. MAQS Advokatbyrå Malmö KB är legal rådgivare till Bolaget i samband med Erbjudandet. Erik Penser Bank respektive MAQS Advokatbyrå Malmö KB erhåller ersättning från Bolaget för utförda tjänster i samband med Erbjudandet. Därutöver har Erik Penser Bank lämnat ett kortfristigt lån om 5,5 MSEK till Ellen. Lånet kommer att återbetalas i samband med att likviden från den förestående nyemissionen betalas in till Bolaget. Utöver vad som anges i ovan har Erik Penser Bank respektive MAQS Advokatbyrå Malmö KB inga ekonomiska eller andra intressen i Erbjudandet. Det bedöms inte föreligga några intressekonflikter mellan parterna som i enlighet med ovanstående har ekonomiska eller andra intressen i Erbjudandet.
E.5	Säljare av värdepapper och avtal om lock up	Ej tillämplig. Erbjudandet omfattar nyemitterade aktier. Det förekommer inte några begränsningar i aktieägares möjligheter att efter nyemissionens genomförande avyttra aktier i Bolaget.
E.6	Utspädningseffekt	Genom nyemissionen ökar aktiekapitalet i Bolaget med högst 10 301 425,80 SEK från 6 867 617,20 SEK till högst 17 169 043,00 SEK och antalet aktier ökar med högst 103 014 258 aktier från 68 676 172 aktier till högst 171 690 430 aktier, vilket motsvarar en ökning med 150 procent. Befintliga aktieägare som väljer att inte delta i Erbjudandet kommer att få sin ägarandel utspädd med upp till högst 60 procent, men har möjlighet att ekonomiskt kompensera sig för utspädningseffekten genom att sälja sina teckningsrätter.
E.7	Kostnader som åläggs investerare	Ej tillämplig. Inga kostnader åläggs investerare som deltar i Erbjudandet. Vid handel med teckningsrätter och BTA utgår dock normalt courtage enligt tillämpliga villkor för värdepappershandel.

Riskfaktorer

En investering i aktier är alltid förenad med risk. Ett antal faktorer utanför Ellens kontroll, liksom ett flertal faktorer vars effekter Bolaget kan påverka genom sitt agerande, kan komma att få en negativ påverkan på Bolagets verksamhet, resultat och finansiella ställning, vilket kan medföra att värdet på Bolagets aktier minskar och att en aktieägare kan förlora hela eller delar av sitt investerade kapital. Avsnittet nedan gör inte anspråk på att vara fullständigt. Även andra risker och osäkerheter som för närvarande är okända för Bolaget eller som för närvarande inte betraktas som avgörande, kan också komma att inverka negativt på Bolagets verksamhet, finansiella ställning, resultat eller aktiekurs. Ordningsföljden i riskbeskrivningen är inte sammanställd efter betydelse och den är inte avsedd att rangordna sannolikheten för att de olika omständigheterna skulle kunna inträffa och ger heller ingen indikation på hur stor inverkan riskerna skulle kunna ha på Bolagets verksamhet, finansiella ställning, resultat eller aktiekurs.

Vid en bedömning av Bolagets framtida utveckling är det viktigt att beakta och bedöma dessa riskfaktorer. Ägande av aktier är alltid förenat med risk och innehavare av aktier i Ellen uppmanas därför att, utöver den information som ges i Prospektet, göra sin egen bedömning av nämnda och potentiella tillkommande riskfaktorer och deras betydelse för Bolagets framtida utveckling.

VERKSAMHETS- OCH BRANSCHRELATERADE RISKER

Konjunkturutveckling

I likhet med andra konsumentprodukter påverkas efterfrågan på Ellens produkter av det allmänna konjunkturläget på de marknader där Bolaget är verksamt. Konsumtionsmönster påverkas bland annat av faktorer som påverkar hushållens ekonomi, såsom räntor, valutakurser, skatter, aktiemarknadens utveckling, tillgång till krediter, arbetslöshetsnivå och allmänna affärsförhållanden. Ett mindre gynnsamt konjunkturläge kan medföra en minskad efterfrågan på Bolagets produkter, vilket skulle kunna ha en negativ inverkan på Bolagets verksamhet, resultat och finansiella ställning.

Konkurrens

Ellen möter löpande konkurrens från såväl globala som lokala varumärken inom dess produktområden. Det finns en risk att andra eller nya aktörer i framtiden kan komma att utveckla och lansera produkter som konkurrerar med Ellens produkter. Sådana aktörer kan vara resursmässigt starkare än Ellen, vilket kan medföra svårigheter för Ellen att bibehålla och stärka sin marknadsposition. Minskad marknadsandel och ökad prispress till följd av konkurrens kan komma att medföra negativa effekter för Bolagets verksamhet, resultat och finansiella ställning.

Marknadspenetration

Det finns en risk att marknadspenetrationen i framförallt Asien och på tillväxtmarknader i Europa tar längre tid än förväntat. I vissa länder finns ingen etablerad tradition av användning av tamponger och fokus och uppmärksamheten på frågor om kvinnors underlivshälsa varierar mellan olika länder. Likaså är medvetenheten om probiotikans positiva inverkan på underlivshälsa hos kvinnor fortfarande begränsad på flera potentiella marknader. Dessa omständigheter kan sammantaget leda till svårigheter för Ellen att etablera sig på vissa marknader och att skapa försäljningstillväxt, vilket kan medföra en negativ påverkan på Bolagets verksamhet, resultat och finansiella ställning.

Patent och immateriella rättigheter

Ellens framgång beror delvis på om patentskydd kan erhållas och behållas för Bolagets teknologi, ämnen och metoder, och om verksamheten kan bedrivas utan att inkräkta på ett teknologiskt område som patenterats av annan. För två av de tre mjölksyrabakteriestammar som ingår Ellens probiotiska produkter finns patentskydd som löper till år 2022. Ellen har idag inget patentskydd avseende tillverkningsmetoden för de probiotiska produkterna. Det finns en risk för att beviljade patent inte kommer att utgöra ett tillräckligt skydd för Ellens rättigheter. Det finns också en risk att Ellens patent inte kommer att medföra en konkurrensfördel och att konkurrenter skulle kunna kringgå patenten. I januari 2016 avslutades en patenttvist mellan Ellen och SCA, innebärande att Ellen behåller patentskyddet för de två viktigaste bakteriestammarna som ingår i de probiotiska produkterna. Det finns en risk att det även i framtiden kan uppkomma tvister avseende det immaterialrättsliga skyddet för Ellens bakteriestammar. Tvister av detta slag är normalt kostsamma och skulle kunna ha en negativ påverkan på Bolagets resultat och finansiella ställning.

Produktutveckling och produktregistreringar

Ellen arbetar löpande med produktutveckling i syfte att komplettera den befintliga produktportföljen. Det finns en risk att framtida upptäckter och produktutveckling inte kommer att leda till kommersiellt gångbara produkter. Det finns vidare en risk att Ellen inte kommer att kunna registrera eventuella patent till skydd för nya produkter eller att sådant skydd inte är tillräckligt i förhållande till konkurrenter, eller att nya produkter gör intrång på tredje mans rättigheter.

Det finns även en risk att Bolaget inte kommer att kunna göra eventuella nödvändiga produktregistreringar av nya produkter. Klassificeringen av probiotika är fortfarande inte helt enhetlig inom EUs medlemsländer och klassificeras idag både som läkemedel, livsmedel, medicinteknisk produkt eller kon-

sumentprodukt. Mot bakgrund av medlemsländernas olika bedömningar av probiotika har Ellens probiotiska tampong klassificerats både som medicinteknisk produkt i enlighet med det europeiska medicintekniska direktivet klass IIA och som konsumentprodukt. Ellens probiotiska intimkräm har klassificerats som kosmetisk produkt i enlighet med den europeiska kosmetiska förordningen. Det är för närvarande inte möjligt att förutsäga hur och när reglerna för produktregistrering av probiotiska produkter kan komma att ändras. Eventuella förändringar i regelverket för produktregistrering i olika länder där Ellen är verksam eller planerar expansion, medför en risk för ökade kostnader för produktregistreringar eller att Ellen och/eller Bolagets distributörer är helt förhindrade från att marknadsföra och sälja Bolagets produkter på vissa marknader, vilket skulle kunna innebära en väsentligt negativ påverkan på Bolagets verksamhet, resultat och finansiella ställning. Det finns även en risk för att det tar längre tid eller är förenat med större kostnader än förväntat att produktregistrera Ellens produkter i Kina, som är en stor potentiell marknad, vilket skulle medföra att en lansering i Kina försenas eller helt uteblir. Detsamma gäller för andra intressanta marknader utanför Europa.

Beroende av distributörer

Ellens försäljning sker till största delen genom distributörer. Försäljning genom distributörer stod under 2016 för 72 procent av nettoomsättningen, varav IPRAD, som ansvarar för den franska marknaden, stod för 42 procent av nettoomsättningen. Ellen har totalt avtal med elva distributörer avseende 16 länder i Europa samt med två distributörer avseende två länder i Asien. Bolaget har fristående distributörer på alla marknader utom Tyskland och Österrike. Det är inte möjligt för Ellen att vid var tid fullt ut kontrollera varje enskild distributörs agerande med avseende på exempelvis marknadsbearbetning och exponering av Ellens produkter och varumärke, och Bolaget är till stor del beroende av distributörernas kunskap, erfarenhet och engagemang för försäljningsutfallet på de lokala marknaderna. För det fall Ellens distributörer inte agerar och presterar i enlighet med Bolagets förväntningar kan det medföra negativa effekter avseende efterfrågan på Bolagets produkter och därmed för Bolagets resultat och finansiella ställning. För det fall avtalet med en distributör upphör, oavsett anledning, kan detta medföra ökade kostnader och minskad försäljning under den tid det tar att ersätta leverantören.

Beroende av återförsäljare

På den tyska marknaden har Ellen sedan februari 2016 tagit över marknadsföring och försäljning i egen regi. En stor andel av försäljningen i Tyskland sker genom drugstore-kedjan Rossmann, vilket gör Ellen sårbart för det fall försäljningen genom den tyska återförsäljaren skulle minska. Under 2016 stod den tyska marknaden för 28 procent av Ellens försäljning. En kraftig

minskning av försäljningen genom den tyska drugstore-kedjan skulle kunna medföra en negativ påverkan på Bolagets resultat och finansiella ställning.

Beroende av leverantörer

Tillverkning av Ellens produkter sker hos externa kontraktstillverkare i Italien, Sverige och Slovenien. Ellen är beroende av att leverantörerna klarar att leva upp till de krav Bolaget ställer avseende volymer och produktkvalitet, samt att leverantörerna uppfyller gällande lagar och förordningar för tillverkningen med avseende på exempelvis miljöpåverkan och arbetsförhållanden m m. Om någon leverantör skulle brista i detta avseende, eller om avtalet med en befintlig leverantör skulle upphöra, oavsett anledning, skulle detta kunna medföra ökade kostnader och leveransproblem för Ellen under den tid det tar att hitta och kontraktera en annan leverantör. Det är Bolagets bedömning att validering av en ny tillverkare skulle ta tid. Vidare är Ellen exponerat för risker avseende förändringar i råvarupriser, produktionspriser och transportkostnader. Sammantaget kan dessa faktorer medföra att Bolagets renommé påverkas negativt samt att Bolagets resultat och finansiella ställning påverkas negativt.

Beroende av nyckelpersoner

Ellens organisation är liten och bestod under 2016 av i genomsnitt sex anställda. Bolagets framtida tillväxt är i hög grad beroende av företagsledningens och andra nyckelpersoners kunskap, erfarenhet och engagemang. Det finns en risk att Ellen kan komma att misslyckas med att behålla dessa nyckelpersoner och att rekrytera ny kvalificerad personal i framtiden. Nya rekryteringar kan även ta lång tid att genomföra och vara kostsamma. Om någon av Bolagets nyckelpersoner avslutar sin anställning kan detta, åtminstone kortsiktigt, få negativ påverkan på Bolagets verksamhet, resultat och finansiella ställning.

Intjäningsförmåga och framtida kapitalbehov

Ellen avser att framöver satsa på tillväxt i verksamheten, genom ökad försäljning av såväl befintliga som nya produkter på etablerade marknader samt lansering på nya marknader. Detta kommer att kräva fortsatta investeringar i bland annat produktutveckling, marknadsbearbetning och förstärkt distribution. Det finns en risk att Bolaget i framtiden inte kommer att generera tillräckliga medel för finansiering av verksamheten, vilket kan leda till att Bolaget i framtiden kan komma att behöva söka nytt externt kapital, och att detta kan behöva ske på villkor som inte är fördelaktiga eller acceptabla för aktieägarna. Om ytterligare kapital anskaffas genom nyemission av aktier riskerar befintliga aktieägare utspädning av sitt ägande. Alternativt kan finansiering komma att ske genom upptagande av lån, vilka kan innebära villkor som begränsar Bolagets användande av kapital i verksamheten. Om Bolaget misslyckas med att anskaffa eventuellt nödvändigt kapital vid den tidpunkt ett behov uppstår, kan

detta väsentligt komma att påverka Bolagets verksamhet och i förlängningen även leda till företagsrekonstruktion, konkurs eller avveckling eller avyttring av hela eller delar av verksamheten.

Nedskrivningsbehov

Under 2015 gjordes en nedskrivning om cirka 1,4 MSEK av den låneskuld som dotterbolaget Ellen Asia Ltd har till moderbolaget Ellen AB. Ingen nedskrivning gjordes under 2016. Det finns emellertid en risk att det i framtiden uppstår behov av ytterligare nedskrivningar av Ellens innehav av aktier i, eller fordran på, dotterbolaget, vilket i så fall skulle kunna innebära en negativ påverkan på Bolagets resultat och finansiella ställning. Per den 31 december 2016 uppgick Bolagets fordran på Ellen Asia Ltd till 1,5 MSEK.

Kreditrisk

Ellens kreditrisk avser risken att motparter inte fullgör sina betalningsåtaganden gentemot Bolaget. Ellens kunder består av såväl fristående återförsäljare som distributörer, och Bolaget är verksamt på ett flertal marknader i Europa samt i Asien. Om Bolagets motparter inte förmår erlägga betalning enligt avtal kan det inverka negativt på Bolagets resultat och finansiella ställning.

Valutarisk

Ellens råvaruinköp sker huvudsakligen i EUR, vilket innebär en exponering för förändringar i valutakursen mellan EUR och SEK. Framtida fluktuationer i valutakurser utgör en risk för att Ellens kostnader för inköp ökar, vilket skulle medföra en negativ påverkan på Bolagets resultat och finansiella ställning. Vidare har Ellen en ambition att fortsätta expansionen till nya marknader, vilket kan medföra att valutaexponeringen i framtiden kan komma att öka. Huvuddelen av Ellens försäljning sker i EUR, vilket till viss del begränsar exponeringen för valutakursförändringar.

Ränterisk

Ränterisk avser risken att förändringar i marknadsräntor påverkar Bolagets ränteintäkter och räntekostnader, och kan således ha såväl positiv som negativ inverkan på Bolagets resultat och finansiella ställning. Per den 31 mars 2017 utgjordes Ellens räntebärande skulder av ett kortfristigt lån om 5,5 MSEK som förfaller senast den 30 juni 2017. För närvarande föreligger låga marknadsräntor ur ett historiskt perspektiv. Hur räntorna kommer att utvecklas över tid går dock inte att förutsäga. Om Ellen i framtiden skulle öka sin skuldsättning genom upptagande av lån skulle det medföra en ökad ränterisk som i längden kan inverka negativt på Bolagets resultat och finansiella ställning.

RISKER RELATERADE TILL AKTIEN OCH ERBJUDANDET

Handelsplats

Aktierna i Ellen är upptagna till handel på Nasdaq First North, som är en alternativ handelsplats som drivs av de olika börserna som ingår i Nasdaq. Bolag vars aktier handlas på Nasdaq First North är inte skyldiga att följa samma regler som bolag vars aktier handlas på reglerad marknad, utan ett mindre omfattande regelverk anpassat till företrädesvis mindre bolag och tillväxtbolag. En investering i ett bolag vars aktier handlas på Nasdaq First North kan därför vara mer riskfylld än en investering i ett bolag vars aktier handlas på en reglerad marknad.

Aktiekursens utveckling

En investering i värdepapper är alltid förknippad med risk och risktagande. Eftersom en aktiekurs både kan stiga och sjunka i värde är det inte säkert att en aktieägare kan få tillbaka sitt investerade kapital. Ellens aktiekurs kan komma att fluktuera till följd av bland annat resultatvariationer i Bolagets finansiella rapporter, det allmänna konjunkturläget och förändringar i aktiemarknadens intresse för Bolaget och dess aktie. Begränsad likviditet i aktien kan i sin tur bidra till att förstärka sådana fluktuationer i aktiekursen. Aktiekursen kan därmed komma att påverkas av faktorer som står helt eller delvis utanför Bolagets kontroll. En investering i aktier i Ellen bör därför föregås av en noggrann analys av Bolaget, dess konkurrenter och omvärld, generell information om branschen, det allmänna konjunkturläget samt övrig relevant information. Det finns en risk att aktier i Ellen inte kan säljas till en för aktieägaren vid var tid acceptabel kurs.

Aktiens likviditet

Det finns en risk att handeln med Ellens aktier på Nasdaq First North inte kommer att medföra en tillfredsställande likviditet i aktierna. Detta kan bland annat medföra att aktierna inte omsetts dagligen och att skillnaden mellan köp- och säljkurs kan vara stor. Om likviditeten är begränsad kan detta medföra svårigheter för aktieägare i Ellen att förändra sitt innehav.

Framtida försäljning av större aktieposter samt ytterligare nyemissioner

Försäljning av väsentliga aktieposter som genomförs av större aktieägare i Bolaget, liksom en allmän förväntan på aktiemarknaden att ytterligare nyemissioner kan komma att genomföras, kan också komma att påverka kursen på Bolagets aktie negativt. Dessutom skulle ytterligare nyemissioner av aktier – liksom Erbjudandet – leda till en utspädning av ägandet för aktieägare som inte deltar i en sådan nyemission eller väljer att inte utöva sin företrädesrätt att teckna aktier. Detsamma gäller om nyemissioner riktas till andra än Bolagets aktieägare.

Handel med teckningsrätter

Teckningsrätter kommer att handlas på Nasdaq First North under perioden 2–15 juni 2017. Det finns en risk för att det inte utvecklas en aktiv handel i teckningsrätterna eller att tillräcklig likviditet inte kommer att föreligga. Om en sådan marknad utvecklas kommer kursen på teckningsrätterna bland annat vara beroende av kursutvecklingen för aktierna i Bolaget och kan bli föremål för större volatilitet än aktierna.

Framtida utdelning

Eventuella framtida aktieutdelningar, och storleken på sådana, är beroende av bland annat Bolagets framtida resultat, finansiella ställning, kapitalbehov och likviditet. Eventuell utdelning beslutas av bolagsstämman efter förslag från styrelsen. Ellen har historiskt inte lämnat utdelning och Bolagets styrelse har för närvarande för avsikt att behålla eventuella framtida vinster i Bolaget för att finansiera utveckling och tillväxt i Bolagets verksamhet. Så länge inga utdelningar lämnas kommer en investerares avkastning enbart vara beroende av aktiens framtida kursutveckling.

Ej säkerställda tecknings- och garantiåtaganden

Ellen har erhållit teckningsförbindelser och emissionsgarantier avseende Erbjudandet. Åtagandena gentemot Ellen är inte säkerställda genom pantsättning, spärrmedel eller något liknande arrangemang, varför det finns en risk att de som lämnat teckningsförbindelser respektive emissionsgarantier inte kommer att kunna infria sina åtaganden. Om hela eller delar av dessa åtaganden inte infrias kan det medföra att Erbjudandet inte fulltecknas och att Bolaget således erhåller mindre kapital än beräknat. Om Ellen inte lyckas generera ytterligare intäkter eller genomföra kostnadsneddragningar, kan detta medföra att Bolaget tvingas söka ytterligare extern finansiering och senarelägga eller avbryta produktutvecklings- och marknadsföringsaktiviteter. Detta kan i förlängningen innebära att Bolagets verksamhet kan behöva begränsas eller att Bolaget kan behöva överväga att avyttra hela eller delar av verksamheten.

Inbjudan till teckning av aktier i Ellen

Vid årsstämman den 22 maj 2017 godkändes styrelsens beslut från den 19 april 2017 att öka Bolagets aktiekapital genom en nyemission med företrädesrätt för Bolagets aktieägare. Erbjudandet omfattar högst 103 014 258 nya aktier som emitteras till teckningskursen 0,16 SEK per aktie, vilket innebär ett kapitaltillskott på cirka 16,5 MSEK före kostnader.

Bolagets aktieägare har företrädesrätt att teckna de nya aktierna i nyemissionen i förhållande till det antal aktier de äger på avstämningsdagen den 30 maj 2017. För varje befintlig aktie erhålls en (1) teckningsrätt. Två (2) teckningsrätter ger rätt att teckna tre (3) nya aktier till teckningskursen 0,16 SEK per aktie. Teckning ska ske under perioden 2–19 juni 2017. De nya aktierna medför samma rättigheter som de befintliga aktierna i Bolaget. Se avsnittet "Villkor och anvisningar" för ytterligare information.

Genom nyemissionen ökar aktiekapitalet i Bolaget med högst 10 301 425,80 SEK från 6 867 617,20 SEK till högst 17 169 043,00 SEK och antalet aktier ökar med högst 103 014 258 aktier från 68 676 172 aktier till högst 171 690 430 aktier, vilket motsvarar en ökning med 150 procent. Befintliga aktieägare som väljer att inte delta i Erbjudandet kommer att få sin ägarandel utspädd med upp till högst 60 procent, men har möjlighet att ekonomiskt kompensera sig för utspädningseffekten genom att sälja sina teckningsrätter.

Vid full teckning i nyemissionen tillförs Ellen cirka 16,5 MSEK före kostnader, vilka beräknas uppgå till cirka 1,9 MSEK och varav cirka 0,8 MSEK utgör ersättning för garantiåtaganden. I samband med Erbjudandet har Ellen erhållit teckningsförbindelser från befintliga aktieägare om cirka 6,4 MSEK. Resterande del av nyemissionen omfattas av garantiåtaganden om cirka 10,1 MSEK. Sammanlagt uppgår tecknings- och garantiåtaganden därmed till 16,5 MSEK, motsvarande 100 procent av Erbjudandet.¹

För det fall samtliga aktier inte tecknas med stöd av teckningsrätter ska styrelsen besluta om tilldelning av aktier tecknade utan stöd av teckningsrätter i enlighet med vad som anges i avsnittet "Villkor och anvisningar".

Härmed inbjuds aktieägarna i Ellen att med företrädesrätt teckna nya aktier i Bolaget i enlighet med villkoren i Prospektet.

Stockholm den 24 maj 2017

Ellen AB (publ)
Styrelsen

1) Se "Tecknings- och garantiåtaganden" i avsnittet "Legala frågor och kompletterande information". Tecknings- och garantiåtagandena är inte säkerställda genom pantsättning, spärrmedel eller något liknande arrangemang.

Bakgrund och motiv

Ellen är ett svenskt bioteknikbolag som marknadsför och säljer högkvalitativa produkter för god intimhälsa hos kvinnor. Produktportföljen omfattar idag sex produkter som är specialdesignade för att motverka och förebygga obalans i underlivet. Grunden i produktportföljen utgörs av Ellens probiotiska tampong respektive intimkräm, vilka innehåller patentskyddade mjölksyrabakterier och är ett resultat av flera års forskning inom gynekologi, mikrobiologi och biokemi. Försäljning sker i ett stort antal länder genom ett nätverk av distributörer med tyngdpunkt i Europa samt genom egen direktförsäljning och webbshop.

Probiotika är idag välkänt för sina positiva egenskaper inom flera områden. Bolaget bedömer att framförallt Ellens probiotiska intimkräm har stor potential att växa på flera marknader. Under 2016 ökade försäljningen av intimkrämen på apotek med 73 procent och under inledningen av 2017 har en av de stora apotekskedjorna i Sverige tagit in intimkrämen i sitt webbsortiment. Produkten har dessutom ännu inte lanserats av alla befintliga distributörer, vilket medför goda förutsättningar att inledningsvis öka försäljningen på marknader där Ellen redan verkar. Likaså bedöms det CE-märkta självtestet av pH-värdet i underlivet, ellen® pH-Control, som Ellen via licens säljer bland annat i Tyskland och Sverige, ha god tillväxtpotential. Ellen bedömer att trenden bland kvinnor att måna om sin intimhälsa fortsätter att växa. I Sverige ökade marknaden för produkter mot underlivsbesvär som säljs via apotek med 19 procent under 2015/2016 och Bolagets bedömning är att trenden i övriga Europa är densamma.

Produktlivscykeln för vissa av Ellens äldre produkter har emellertid visat sig vara kortare än Bolagets tidigare bedömning, varför produktutveckling är en viktig faktor för Bolagets framtida tillväxt. Ellen har identifierat två produktidéer som bedöms kunna förverkligas och marknads lanseras inom 12–18 månader. Bolaget bedömer därmed att investeringar i produktutveckling är nödvändiga för att stärka Ellens befintliga produktportfölj. Produktportföljen kan också komma att kompletteras genom förvärv av distributionsrättigheter till andra produkter inom området för välbefinnande i enlighet med Ellens koncept "Passionate about you".

Därutöver har Bolaget gjort bedömningen att fortsatta marknadssatsningar är nödvändiga på framförallt den tyska och skandinaviska marknaden. Ellen tog i februari 2016 över marknadsföring och försäljning i Tyskland och Österrike från den tidigare distributören efter att försäljningsutvecklingen i Tyskland sedan 2013 varit negativ. Den nedåtgående trenden har brutits genom kraftfulla åtgärder och investeringar i bland annat den tyska webbshoppen, men ytterligare resurser krävs för att skapa förutsättningar för god försäljningstillväxt i Tyskland. Ellen har också i nära samarbete med distributören på den skandinaviska marknaden gjort gemensamma marknadsinvesteringar för att öka tillväxttakten, vilket hittills har gett resultat. Under 2013 stod Skandinavien för två procent (350 KSEK) av Ellens omsättning. Under 2016 har Skandinavien andel av omsättningen ökat till sju procent (1,3 MSEK) av den totala omsättningen, och potential finns för ytterligare tillväxt.

Det är Bolagets bedömning att det befintliga rörelsekapitalet inte är tillräckligt för de aktuella behoven under minst de kommande tolv månaderna, inklusive de planerade aktiviteterna inom marknadsbearbetning och produktutveckling. Med beaktande av befintlig likviditet, som per den 31 december 2016 uppgick till 1,5 MSEK, samt prognos för det löpande kassaflödet, bedöms det befintliga rörelsekapitalet per dagen för Prospektet täcka behoven till och med juni 2017. Underskottet av rörelsekapital för den kommande tolv månadersperioden uppgår till cirka 7,8 MSEK.

Genom nyemissionen tillförs Ellen cirka 14,6 MSEK efter avdrag för beräknade emissionskostnader, vilket bedöms täcka de aktuella behoven under den kommande tolv månadersperioden. Om nyemissionen – trots föreliggande tecknings- och garantiåtaganden motsvarande 100 procent av Erbjudandet – inte skulle bli fulltecknad och om Ellen inte lyckas generera ytterligare intäkter eller genomföra nödvändiga kostnadsneddragningar, kan Bolaget tvingas behöva söka ytterligare extern finansiering och senarelägga eller avbryta produktutvecklings- och marknadsföringsaktiviteter. Detta kan i förlängningen innebära att Bolagets verksamhet kan behöva begränsas eller att Bolaget kan behöva överväga att avyttra hela eller delar av verksamheten.

Av emissionslikviden ska, i prioritetsordning, 5,5 MSEK användas för återbetalning av det kortfristiga lån som Ellen upptagit från Erik Penser Bank, cirka 5 MSEK användas för fortsatt marknadsbearbetning av främst de svenska och tyska marknaderna, och cirka 4 MSEK användas för produktutveckling. Efter återbetalning av lånet har Ellen inga räntebärande skulder utöver befintlig checkräkningskredit.

Sammantaget bedöms det kapitaltillskott som Ellen får genom Erbjudandet möjliggöra ett aktivt arbete och aktiviteter som tillsammans bedöms skapa goda förutsättningar för att Ellen ska kunna växa på framförallt befintliga marknader i Europa och stärka Ellens marknadsposition genom utveckling av nästa generations produkter för intimhälsa hos kvinnor.

Styrelsen för Ellen är ansvarig för innehållet i Prospektet. Härmed försäkras att styrelsen för Ellen har vidtagit alla rimliga försiktighetsåtgärder för att säkerställa att uppgifterna i Prospektet, såvitt styrelsen vet, överensstämmer med faktiska förhållanden och att ingenting är utelämnat som skulle kunna påverka dess innebörd.

Stockholm den 24 maj 2017

Ellen AB (publ)
Styrelsen

Styrelsens ordförande har ordet

Ellen behöver öka sin tillväxttakt. Bolaget har sedan flera år tillbaka byggt sin försäljningsorganisation på självständiga distributörer som ansvarat för marknadsinvesteringar och försäljning med en exklusiv rättighet för sin nationella marknad. 2016 beslutade vi att prova en ny försäljningsstrategi. Under flera år har vi haft en negativ försäljningsutveckling i Tyskland. Vi kom därför överens med den tyska distributören om att Ellen skulle ta över försäljning och marknadsföring för Tyskland. Det tyska lagret och den tyska webbshoppen köptes från distributören. Under 2016 investerade Ellen drygt 2 MSEK i den tyska marknaden. Investeringar gjordes i att uppgradera webbshoppen, att lära sig den tyska marknaden och till att öka marknadsföringen. Satsningen resulterade i att den nedåtgående försäljningstrenden bröts. Under 2014 minskade försäljningen till Tyskland med 26 procent och under 2015 sjönk den med 42 procent, men under 2016 blev nedgången endast två procent. Målen var naturligtvis högre ställda men förändringen tog mer krafter och var svårare än vi trodde. Nu skruvar vi ytterligare på våra marknadsbudskap och aktiviteter i marknaden för att skapa tillväxt.

Ellen har fram till 2014 varit ett probiotiskt intimhålsföretag med endast en produkt, ellen® probiotisk tampong. 2014 färdigställdes tre nya produkter – ellen® Intimate Crème, ellen® Intimate Cleansing Foam och ellen® Intimate Deo. Den probiotiska intimkrämen har vuxit kraftigast genom marknadsöversättningar 2015 framför allt på drugstores i Tyskland, och på flera av apotekskedjorna i Sverige, Ungern och Tjeckien. Under 2016 ökade försäljningen av intimkrämen i Sverige med 73 procent jämfört med 2015. I dag står de nya produkterna för 15 procent av Ellens omsättning.

2015 arbetade vi fram en ny strategi. En av huvudpelarna i den var att bygga en bredare produktportfölj. Nu känner vi oss redo att ta nästa steg och bredda vårt produktsortiment inom vårt redan attraktiva marknadssegment samt att även arbeta aktivt för att bredda oss till flera olika säljkanaler. Ellen ska inte längre bara förknippas med "Probiotic Intimate Health". Vi vill nu förknippas med "Passionate about you". Det innebär att vi vidgar vårt marknadserbjudande och kommer nu aktivt att arbeta med att ta ombord fler attraktiva, högkvalitativa och naturliga produkter som skapar välbefinnande.

Det innebär vidare att vi fokuserar ännu hårdare på våra huvudmarknader som är Skandinavien, Tyskland och Frankrike samt några strategiska marknader i Europa, däribland Spanien och Tjeckien. Vi kommer fortsätta att investera i marknadsföring och försäljning både som egen investering men också i samarbete med våra distributörer. Vi kommer också att öka vår närvaro och aktivitet inom webbhandel och sociala medier som komplement till apotek och drugstores. Vi ser nu över vår organisation och kompletterar med försäljningskompetens vi saknar. I linje med vår vidareutvecklade strategi har vi också inlett en rekrytering av en ny VD som ersätter Carina Persson. Den nya VD:n ska ha en väldokumenterad och stark försäljningskompetens.

Den kraftfulla resa vi nu planerar för ställer krav på ökat eget kapital. Därför genomför vi nu en företrädesemission som tillför Ellen cirka 16,5 MSEK. Dessa medel ska bland annat användas till marknadsinvestering och produktutveckling för snabbare framtida tillväxt.

Stockholm den 24 maj 2017

Ingrid Atteryd Heiman
Arbetande styrelseordförande

Villkor och anvisningar

ERBJUDANDET

Erbjudandet omfattar högst 103 014 258 nyemitterade aktier i Ellen.

FÖRETRÄDESRÄTT TILL TECKNING

Den som på avstämningsdagen den 30 maj 2017 är registrerad som aktieägare i Ellen äger rätt att med företräde teckna aktier i Erbjudandet. Innehav av två (2) aktier berättigar till teckning av tre (3) nya aktier. Härutöver erbjuds aktieägare och andra investerare att utan företrädesrätt anmäla intresse om teckning av nya aktier.

TECKNINGSKURS

Teckningskursen är 0,16 SEK per aktie. Courtage utgår ej.

AVSTÄMNINGSDAG

Avstämningsdag hos Euroclear för fastställande av vem som är berättigad att erhålla teckningsrätter är den 30 maj 2017. Sista dag för handel med Ellens aktie med rätt att erhålla teckningsrätter är den 26 maj 2017. Aktien handlas exklusive rätt att erhålla teckningsrätter från och med den 29 maj 2017.

TECKNINGSRÄTTER

Rätten att teckna aktier utövas med stöd av teckningsrätter. För varje aktie i Ellen som innehas på avstämningsdagen erhålls en (1) teckningsrätt. Två (2) teckningsrätter berättigar till teckning av tre (3) nya aktier.

Handel med teckningsrätter

Handel med teckningsrätter sker på Nasdaq First North under perioden 2–15 juni 2017. Bank eller annan förvaltare handlägger förmedling av köp eller försäljning av teckningsrätter. Den som önskar köpa eller sälja teckningsrätter ska därför vända sig till sin bank alternativt förvaltare. Vid sådan handel utgår normalt courtage.

TECKNINGSTID

Anmälan om teckning av aktier genom utnyttjande av teckningsrätter ska ske genom samtidig kontant betalning under perioden 2–19 juni 2017. Observera att teckningsrätter som inte utnyttjas blir ogiltiga efter teckningstidens utgång och förlorar därmed sitt värde. Outnyttjade teckningsrätter kommer att avregistreras från respektive aktieägares VP-konto utan avisering från Euroclear. För att förhindra förlust av värdet på teckningsrätterna måste de antingen utnyttjas för teckning av aktier senast den 19 juni 2017 eller säljas senast den 15 juni 2017.

Styrelsen för Bolaget äger rätt att förlänga den tid under vilken anmälan om teckning och betalning kan ske. En eventuell förlängning av teckningstiden offentliggörs genom pressmeddelande.

TECKNING OCH BETALNING MED STÖD AV TECKNINGSRÄTTER

Direktregistrerade aktieägare

De aktieägare som på avstämningsdagen är registrerade i den av Euroclear för Bolagets räkning förda aktieboken erhåller förtryckt emissionsredovisning med bifogad inbetalningsavi. Av den förtryckta emissionsredovisningen framgår bland annat antalet erhållna teckningsrätter. Den som är upptagen i den i anslutning till aktieboken särskilt förda förteckningen över panthavare med flera erhåller inte någon emissionsredovisning utan underrättas separat. Någon separat VP-avi som redovisar registreringen av teckningsrätter på aktieägares VP-konto kommer inte att skickas ut.

Anmälan om teckning av aktier med stöd av teckningsrätter ska ske genom samtidig kontant betalning. Observera att det kan ta upp till tre bankdagar för betalningen att nå mottagar-kontot. Anmälningssedel som sänds med post bör därför avsändas i god tid före sista teckningsdagen. Teckning och betalning ska ske i enlighet med något av nedanstående alternativ:

1. Förtryckt inbetalningsavi från Euroclear

I det fall samtliga på avstämningsdagen erhållna teckningsrätter utnyttjas för teckning av aktier ska den förtryckta inbetalningsavin från Euroclear användas som underlag för anmälan om teckning genom betalning. Den särskilda anmälningssedeln ska därmed inte användas. Inga tillägg eller ändringar får göras i den på inbetalningsavin förtryckta texten. Anmälan är bindande.

2. Särskild anmälningssedel

I det fall teckningsrätter förvärfvas eller avyttras eller om aktieägaren av andra skäl avser att utnyttja ett annat antal teckningsrätter än vad som framgår av den förtryckta inbetalningsavin från Euroclear ska särskild anmälningssedel användas. Anmälan om teckning genom betalning ska ske i enlighet med de instruktioner som anges på den särskilda anmälningssedeln. Den förtryckta inbetalningsavin från Euroclear ska därmed inte användas. Särskild anmälningssedel kan beställas från Erik Penser Bank via telefon, e-post eller laddas ned från hemsidan. Särskild anmälningssedel ska vara Erik Penser Bank tillhanda senast kl 17.00 den 19 juni 2017. Endast en anmälningssedel per person eller firma kommer att beaktas. I det fall fler än en anmälningssedel insändes kommer enbart den först inkomna att beaktas. Ofullständig eller felaktigt ifylld särskild anmälningssedel kan komma att lämnas utan avseende. Anmälan är bindande. Ifylld särskild anmälningssedel skickas eller lämnas till:

Erik Penser Bank
Emissionsavdelningen/Ellen
Box 7405
103 91 Stockholm

Besöksadress: Apelbergsgatan 27, 111 37 Stockholm
Telefon: 08-463 80 00
E-post: emission@penser.se
Webbplats: www.penser.se

Förvaltarregistrerade aktieägare

De aktieägare som på avstämningsdagen är förvaltarregistrerade hos bank eller annan förvaltare erhåller ingen emissionsredovisning från Euroclear. Teckning och betalning ska avseende förvaltarregistrerade aktieägare ske i enlighet med anvisningar från respektive bank eller annan förvaltare.

TECKNING UTAN STÖD AV TECKNINGSRÄTTER

Anmälan om teckning av aktier utan stöd av teckningsrätter ska ske under samma period som anmälan om teckning av aktier med stöd av teckningsrätter, det vill säga under perioden 2–19 juni 2017.

För det fall att inte samtliga aktier tecknats med stöd av teckningsrätter ska styrelsen, inom ramen för nyemissionens högsta belopp, besluta om tilldelning av aktier tecknade utan stöd av teckningsrätter. I sådant fall ska aktier i första hand tilldelas dem som också tecknat aktier med stöd av teckningsrätter, oavsett om de var aktieägare på avstämningsdagen eller inte, pro rata i förhållande till det antal teckningsrätter som var och en utnyttjat för teckning, i andra hand tilldelas övriga som anmält intresse av att teckna aktier utan stöd av teckningsrätter, pro rata i förhållande till deras anmälda intresse, samt i sista hand tilldelas dem som har lämnat emissionsgarantier avseende teckning av aktier, i proportion till sådant garantiåtagande. I den mån tilldelning enligt ovan inte kan ske pro rata ska tilldelning ske genom lottning.

Direktregistrerade aktieägare

Direktregistrerade aktieägars intresseanmälan att teckna aktier utan stöd av teckningsrätter ska göras på anmälningsedel som ifylls, undertecknas och därefter skickas eller lämnas till Erik Penser Bank med adress enligt ovan. Anmälningsedel kan beställas från Erik Penser Bank via telefon, e-post eller laddas ned från hemsidan. Anmälningsedeln ska vara Erik Penser Bank tillhanda senast kl 17.00 den 19 juni 2017.

Endast en anmälningsedel per person eller firma kommer att beaktas. För det fall fler än en anmälningsedel insändes

kommer enbart den först inkomna att beaktas. Ofullständig eller felaktigt ifylld anmälningsedel kan komma att lämnas utan avseende. Anmälan är bindande.

Besked om eventuell tilldelning lämnas genom utskick av avräkningsnota vilken ska betalas i enlighet med anvisningarna på denna. Meddelande utgår endast till dem som erhållit tilldelning.

Förvaltarregistrerade aktieägare

Förvaltarregistrerade aktieägars intresseanmälan att teckna aktier utan stöd av teckningsrätter ska göras i enlighet med anvisningar från respektive bank eller annan förvaltare.

UTLÄNDSKA AKTIEÄGARE

Aktieägare som är bosatta utanför Sverige och som önskar delta i Erbjudandet ska sända den förtryckta inbetalningsavin, i det fall samtliga erhållna teckningsrätter utnyttjas, eller särskild anmälningsedel, om ett annat antal teckningsrätter utnyttjas, tillsammans med betalning till Erik Penser Bank med adress enligt ovan. Betalning ska erläggas till Erik Penser Banks bankkonto i SEB med följande kontouppgifter:

Bank:	SEB (Skandinaviska Enskilda Banken AB)
IBAN-nummer:	SE55 5000 0000 0556 5104 9282
SWIFT:	ESSESESS

Observera att till följd av restriktioner i värdepapperslagstiftningen riktar sig Erbjudandet inte till personer som är bosatta eller har registrerad adress i USA, Kanada, Australien, Nya Zeeland, Japan, Hongkong, Singapore, Sydafrika, eller andra länder där deltagande förutsätter ytterligare prospekt, registrering eller andra åtgärder än de som följer av svensk rätt. Aktieägare med registrerad adress i något av dessa länder uppmanas att kontakta Erik Penser Bank för att erhålla likvid från försäljning av erhållna teckningsrätter, efter avdrag för försäljningskostnader, som dessa innehavare annars hade varit berättigade till. Utbetalning av sådan försäljningslikvid kommer inte att ske om nettobeloppet understiger 200 SEK.

BETALD TECKNAD AKTIE (BTA)

Teckning genom betalning registreras hos Euroclear så snart detta kan ske, vilket normalt innebär upp till tre bankdagar efter betalning. Därefter erhåller tecknaren en VP-avi med bekräftelse att inbokning av betalda tecknade aktier (BTA) har skett på tecknarens VP-konto. Aktieägare som har sitt innehav förvaltarregistrerat via depå hos bank eller annan förvaltare får information från respektive förvaltare.

Handel med BTA

Handel med BTA kommer att ske på Nasdaq First North från och med den 2 juni 2017 fram till dess att Bolagsverket har registrerat nyemissionen. Denna registrering beräknas ske i slutet av juni 2017.

LEVERANS AV AKTIER

BTA kommer att ersättas av aktier så snart nyemissionen har registrerats av Bolagsverket. Efter denna registrering kommer BTA att bokas ut från respektive VP-konto och ersättas av aktier utan särskild avisering. Sådan ombokning beräknas ske i slutet av juni 2017. De nyemitterade aktierna kommer att tas upp till handel på Nasdaq First North i samband med att nyemissionen registreras av Bolagsverket.

RÄTT TILL UTDELNING

De nyemitterade aktierna berättigar till utdelning första gången på den avstämningsdag för utdelning som inträffar närmast efter det att nyemissionen har registrerats av Bolagsverket och aktierna har förts in i Bolagets aktiebok. Beslut om utdelning fattas av bolagsstämman efter förslag från styrelsen. Utbetalning av utdelning ombesörjes av Euroclear eller, för förvaltarregistrerat innehav, i enlighet med respektive förvaltares rutiner.

VIKTIG INFORMATION TILL INVESTERARE

Styrelsen för Ellen äger inte rätt att avbryta, återkalla eller tillfälligt dra in erbjudandet att teckna aktier i Bolaget i enlighet med villkoren i Prospektet. En teckning av nya aktier är oåterkallelig och tecknaren kan inte upphäva eller modifiera en teckning av nya aktier. En ofullständig eller felaktigt ifylld anmälningssedel kan komma att lämnas utan beaktande. Om likviden för tecknade aktier inbetalas för sent, är otillräcklig eller betalas på felaktigt sätt kan anmälan om teckning komma att lämnas utan beaktande eller teckning komma att ske med ett lägre belopp. Betald likvid som ej tagits i anspråk kommer i så fall att återbetalas. Om flera anmälningssedlar av samma kategori inges kommer endast den anmälningssedel som först kommit Erik Penser Bank tillhanda att beaktas. För sent inkommen inbetalning på belopp som understiger 100 SEK återbetalas endast på begäran.

Erbjudandet att teckna aktier i Ellen i enlighet med villkoren i Prospektet riktar sig inte till personer som är bosatta eller har registrerad adress i USA, Kanada, Australien, Nya Zeeland, Japan, Hongkong, Singapore, Sydafrika, eller i något annat land

där deltagande i Erbjudandet skulle förutsätta ytterligare prospekt, registrerings- eller andra åtgärder än enligt svensk rätt eller strida mot regler i sådant land. Prospektet, anmälningssedlar och andra till Erbjudandet hörande handlingar får följaktligen inte distribueras i eller till ovan nämnda länder eller annat land eller annan jurisdiktion där sådan distribution eller deltagande i Erbjudandet skulle förutsätta ytterligare prospekt, registrerings- eller andra åtgärder. Inga betalda aktier, aktier eller andra värdepapper utgivna av Ellen har registrerats eller kommer att registreras enligt United States Securities Act 1933, eller enligt värdepapperslagstiftningen i någon delstat i USA eller någon provins i Kanada. Därför får inga betalda aktier, aktier eller andra värdepapper utgivna av Ellen överlåtas eller erbjudas till försäljning i USA eller Kanada annat än i sådana undantagsfall som inte kräver registrering. Anmälan om teckning av aktier i strid med ovanstående kan komma att anses vara ogiltig och lämnas utan avseende.

Det faktum att Erik Penser Bank är emissionsinstitut innebär inte i sig att Erik Penser Bank betraktar den som anmält sig för teckning av aktier i Erbjudandet som kund hos banken för investeringen. Erik Penser Banks mottagande och hantering av anmälningssedlar leder inte till att det uppstår ett kundförhållande mellan Erik Penser Bank och den som anmält sig för teckning av aktier i Erbjudandet. För Erbjudandet ska tecknaren endast ses som kund hos Erik Penser Bank om banken har lämnat råd till tecknaren om Erbjudandet eller på annat sätt kontaktat tecknaren individuellt om Erbjudandet eller om tecknaren anmält sig i Erbjudandet via Erik Penser Bank. Följden av att Erik Penser Bank inte betraktar tecknaren som kund för investeringen är att reglerna om skydd för investerare i lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden inte kommer att tillämpas på investeringen. Detta innebär bland annat att varken sk kundkategorisering eller sk passandebedömning kommer att ske beträffande investeringen. Tecknaren ansvarar därmed själv för att denne har tillräckliga erfarenheter och kunskaper för att förstå de risker som är förenade med investeringen. Genom under-tecknandet av anmälningssedel i Erbjudandet bekräftas att tecknaren har tagit del av Prospektet samt förstått riskerna som är förknippade med en investering i de finansiella instrumenten.

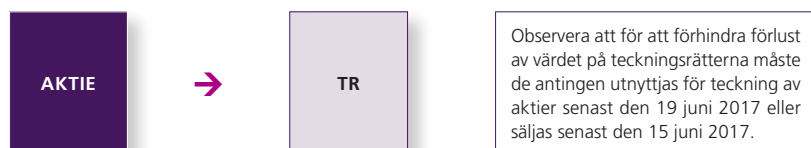
OFFENTLIGGÖRANDE AV UTFALLET I ERBJUDANDET

Utfallet i Erbjudandet kommer att offentliggöras genom pressmeddelande, vilket beräknas ske omkring den 26 juni 2017.

Så här gör du för att teckna aktier

1. DU TILLDELAS TECKNINGSRÄTTER

För varje aktie i Ellen som du innehar på avstämningsdagen den 30 maj 2017 erhåller du en teckningsrätt.

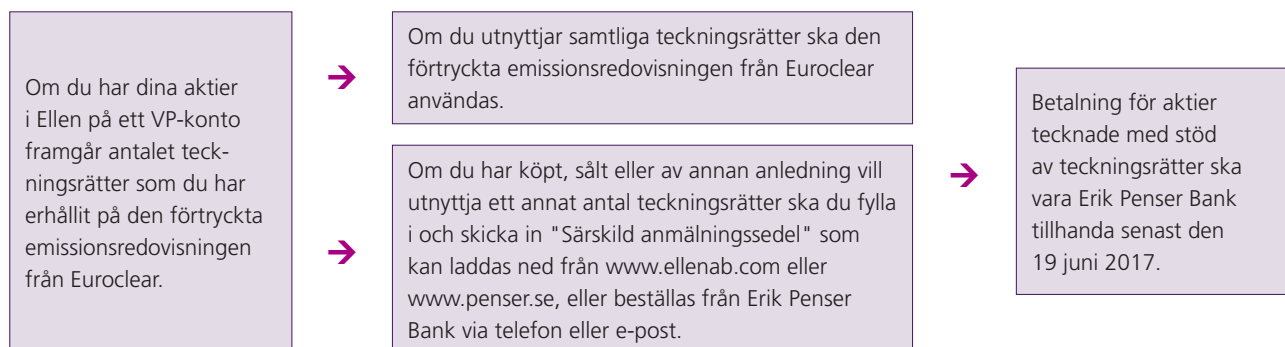


2. SÅ HÄR UTNYTTJAR DU DINA TECKNINGSRÄTTER

Två teckningsrätter berättigar till teckning av tre aktier för 0,16 SEK per aktie.



För dig som har VP-konto:

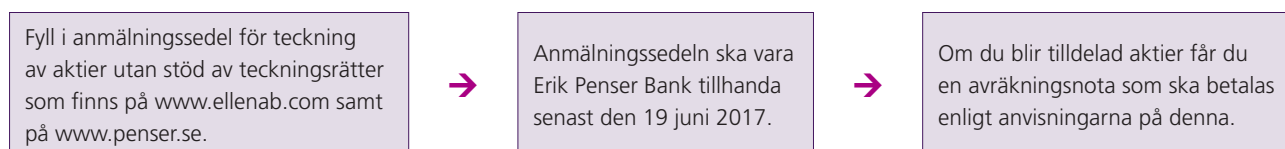


För dig som har depå:

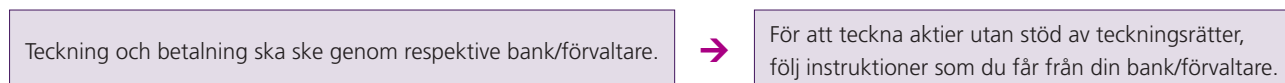


SÅ HÄR TECKNAR DU AKTIER UTAN STÖD AV TECKNINGSRÄTTER

För dig som har VP-konto:



För dig som har depå:



Marknadsöversikt

I detta avsnitt presenteras en översikt av den marknad på vilken Ellen verkar och de särskilda marknadsförutsättningar som präglar Bolagets verksamhet, inklusive en beskrivning av probiotika och hur balansen mellan mjölksyrabakterier och andra mikroorganismer i underlivet påverkar kvinnors upplevda intimhälsa. Avsnittet innehåller information från tredje part i form av bransch- och marknadsinformation samt statistik och beräkningar hämtade från branschrapporter, studier, marknadsundersökningar samt offentligt tillgängliga publikationer. Viss information om den bransch inom vilken Ellen bedriver verksamhet, samt Bolagets konkurrenssituation, är emellertid inte baserad på publicerad statistik eller information från oberoende tredje part. Sådan information återspeglar snarare Bolagets bästa uppskattningar med utgångspunkt i information från bland annat bransch- och affärsorganisationer och andra av Bolagets kontakter, samt information som har publicerats av konkurrenter till Ellen. Bolaget anser att sådan information är användbar för en investerares förståelse för den bransch i vilken Bolaget är verksamt och Bolagets ställning inom branschen. Bolaget har emellertid inte tillgång till de fakta och antaganden som ligger bakom siffrorna, marknadsinformationen och annan information som hämtats från offentligt tillgängliga källor. Bolaget har inte heller gjort några oberoende verifieringar av den information om marknaden som har tillhandahållits genom tredje part, branschen eller allmänna publikationer. Där ingen extern källa särskilt anges baseras uppgifterna på Ellens samlade erfarenhet och forskning, samt i vissa fall Bolagets interna bedömningar och uppskattningar avseende exempelvis marknadens storlek, konkurrenssituation, drivkrafter och tendenser. Även om Bolaget är av uppfattningen att dess interna analyser är tillförlitliga, har dessa inte verifierats av någon oberoende källa och Bolaget kan inte garantera deras riktighet.

OM PROBIOTIKA

Probiotika syftar på kost, kosttillskott och läkemedel som består av aktiva och gynnsamma bakteriekulturer som förekommer naturligt hos människan i munhålan, mag-tarmkanalen och i vaginan hos kvinnan. De flesta probiotiska mikroorganismer är stammar av olika mjölksyrabakteriearter (t ex *Lactobacillus*, *Bifidobacteria*, *Pediococcus acidilactici* och *Streptococcus thermophilus*). De bakteriestammar som används i Ellens produkter är naturligt förekommande hos friska kvinnor. Ordet probiotika betyder "för livet" och dessa mikroorganismer som lever i symbios med människan har positiva hälsoeffekter, främst genom att förhindra skadliga bakteriestammans etablering eller reducera deras förekomst i människokroppen, men även genom t ex nedbrytning av diverse ämnen i tarmen och förstärkning av immunförsvaret. För att en bakteriestam ska få kallas probiotika ska den ha bevisade positiva hälsoeffekter vid konsumtion i lämpliga mängder.¹

Marknaden för probiotika associeras främst med livsmedel och kosttillskott, vilket kan anses vara ett väletablerat och accepterat segment med bland annat yoghurt samt frukt- och bärdrycker i vilka aktiva bakteriestammar tillsatts. Människan har emellertid länge använt mjölksyrabakterier för förbättrad hygien och hållbarhet samt för att ge bra smak och konsistens i vissa livsmedel. På senare tid har det även framkommit att kvinnor har en aktivt skyddande bakterieflora i underlivet, vilken domineras av välgörande mjölksyrabakterier. Dessa bakterier producerar mjölksyra, vilket håller pH-värdet i underlivet på en låg nivå som många skadliga bakterier inte trivs i. Om mjölksyrabakteriernas andel minskar stiger pH-värdet och som en konsekvens av detta blir miljön i underlivet mer gynnsam för andra bakterier, vilket ökar risken för infektioner och andra besvär såsom klåda och flytningar.

INTIMHÄLSA OCH BAKTERIELL OBALANS

I ett friskt underliv finns mer än 100 miljoner mjölksyrabakterier. Där finns även en del andra mikroorganismer, men endast i mycket små mängder. Normalfloran varierar något från person till person och kan även variera hos samma kvinna under menstruationscykeln. Förekomsten av mjölksyrabakterier i vaginan är som lägst i slutet av och direkt efter en menstruation. Hormonet östrogen bidrar till att glykogen bildas i slidans vägg. Glykogenet består av sockermolekyler som mjölksyrabakterierna använder som näring. Mjölksyrabakterierna producerar mjölksyra och balanserar surhetsgraden i slidan till ett pH-värde mellan 3,8 och 4,2 och skapar därmed en miljö där de flesta andra bakteriearter inte trivs. De bidrar således till den bakteriella balansen som är grunden för ett friskt underliv.

Matvanor och antibiotikabehandlingar är några faktorer som påverkar kroppens naturliga flora av mikroorganismer. Bakteriebalansen i underlivet påverkas dessutom av överdrivet tvättande, hormonella förändringar, stress, tajta kläder, användning av trosskydd och andra omständigheter som leder till nedsatt immunförsvaret. Nya trender avseende intimirakning leder också till att fler kvinnor får problem med ett torrt och känsligt underliv.

Rubbningar i normalfloran i underlivet kan leda till vaginal obalans, där den naturliga bakteriekulturen slås ut och istället etableras andra mikroorganismer eller jästsvamp i dess ställe. Bakteriell obalans i underlivet kan medföra betydande besvär för kvinnan i form av irriterade slemhinnor, klåda, sveda och illaluktande flytningar. Två vanligt förekommande besvär i underlivet till följd av bakteriell obalans är svampinfektion och bakteriell vaginos:

1) Definition enligt FAO/WHO (FNs Food & Agriculture Organization och World Health Organization)

- **Svampinfektion i underlivet** beror på tillväxt av en jäst-svamp, oftast *Candida albicans*. Svampen finns vanligtvis i tarmen hos alla människor, och hos vissa även i slidan. Svampen kan ge symtom i form av sveda, klåda och flytningar i underlivet om den förökar sig och orsakar en inflammation i slemhinnan.
- **Bakteriell vaginos** orsakar främst symptom i form av illaluktande flytningar, men även klåda och sveda. Vid bakteriell vaginos är mjölksyrabakterierna i underlivet undanträngda av andra bakterier, ofta anaeroba, som orsakar frisättning av illaluktande aminer. Ett förhöjt pH-värde i slidan bidrar till denna process. Bakteriell vaginos medför en viss ökad risk för prematur förlossning hos gravida kvinnor samt en risk för intraabdominella infektioner i samband med vaginala kirurgiska ingrepp.

Såväl bakteriell vaginos som svamp i underlivet är problem som drabbar många kvinnor. Cirka 75 procent av alla vuxna kvinnor drabbas någon gång i livet av besvär med svamp i underlivet, vilket i stort motsvarar omkring 60 miljoner kvinnor på de marknader i Europa där Ellens produkter finns representerade idag.^{2,3} Av dessa kvinnor bedöms mellan 3–8 procent drabbas av återfall inom ett år. Bakteriell vaginos är den vanligaste orsaken till illaluktande flytningar i underlivet och drabbar någon gång mellan 15–30 procent av alla vuxna kvinnor i utvecklade länder⁴, vilket på Ellens europeiska marknader skulle motsvara

knapp 20 miljoner kvinnor. Av dessa får mellan 50–60 procent återfall inom tre månader från avslutad behandling.

För behandling av svamp i underlivet finns receptfria medel i tablettform samt som krämer och vagitorier. Bakteriell vaginos behandlas vanligen med antibiotika. Behandlingen är vanligtvis kort (ofta en dos) och komplikationsfri, även om antibiotikabehandlingen i sig kan medföra att en svampinfektion uppkommer. Ellen bedömer det som osannolikt att tillförsel av mjölksyrabakterier till underlivet skulle kunna konkurrera med etablerade kortsiktiga behandlingsmetoder för konstaterad svamp eller bakteriell vaginos. Bolagets produkter är inte heller avsedda specifikt för behandling av svamp eller bakteriell vaginos. Ellen upplever emellertid att det finns ett stort intresse för utveckling av alternativa behandlingsmetoder som syftar till att sänka pH-värdet samt öka koloniseringen av mjölksyrabakterier i slidan i samband med underlivsbesvär. Detta kan bero dels på en ambition att minska användningen av antibiotika generellt, dels på att återfall i bakteriell vaginos är vanligt efter avslutad behandling och att antibiotikabehandlingen därmed inte är 100 procent effektiv. En studie har visat att mjölksyrabakterier som tilläggsbehandling (efterföljande profylax) efter avslutad antibiotikabehandling minskar förekomsten av återfall av bakteriell vaginos.⁵ Eftersom återfallsfrekvensen avseende bakteriell vaginos är hög, cirka 50–60 procent, bedömer Ellen att det finns ett stort medicinskt behov av probiotiska tilläggsbehandlingar som kan minska antalet återfall.

ORDLISTA

ANAEROBA BAKTERIER

Bakterier som inte behöver syre för att kunna överleva och föröka sig. I realiteten betyder detta att man oftast hittar anaeroba bakterier i miljöer där det inte finns mycket syre, t ex i tarmen eller slidan.

BAKTERIELL OBALANS

Underlivsproblem som beror på en suboptimal sammansättning av antal och typ av bakterier i underlivet. Detta kan ge upphov till klåda, irritation och illaluktande flytningar.

BAKTERIELL VAGINOS

En sjukdom i slidan som beror på svår bakteriell obalans. Diagnosen ställs bland annat genom detektion av ett högt pH-värde i slidan. Ett högt pH-värde i slidan tyder på låg halt av mjölksyra, vilket i sin tur är ett resultat av låga nivåer av mjölksyrabakterier.

CANDIDA ALBICANS

En svamporganism, som om den växer till i slidan kan ge upphov till klåda, smärta och irritation. Då kallas det "svampinfektion", "svampslidkatarr" eller "Candida vaginit".

FERTIL ÄLDER

Perioden i livet när en kvinna har menstruation och kan bli gravid, vanligen beräknat till 13–49 år.

PH-VÄRDE

pH är ett logaritmiskt mått på balansen mellan vätejoner och hydroxidjoner. Ju fler vätejoner, desto surare värde, och vice versa. pH-skalan sträcker sig mellan 0 och 14 – från surt, via neutralt, till basiskt. Olika organ i kroppen behöver olika pH-värden för att fungera optimalt.

PROBIOTIKA

Levande mikroorganismer som anges ha gynnsamma effekter på hälsan och som avses intas som tablett eller kapsel med bakteriekultur eller i form av en livsmedelsprodukt där organismerna tillsatts. Organismer i probiotika är främst olika stammar av mjölksyrabakterier och närstående arter, vissa kolibakteriestammar samt jästceller.

VAGITORIER

Tabletter eller kapslar för applicering direkt i slidan.

- Centers for Disease Control and Prevention (www.cdc.gov/fungal/diseases/candidiasis/genital)
- Alves P, Castro J, Sousa C, et al: *Gardnerella vaginalis* outcompetes 29 other bacterial species isolated from patients with bacterial vaginosis, using an in vitro biofilm formation model, *The Journal of Infectious Diseases* 2014; 210:593
- Swidsinski A, Mendling W, Loening-Baucke V, et al: An adherent *Gardnerella vaginalis* biofilm persists on the vaginal epithelium after standard therapy with oral metronidazole, *American Journal of Obstetrics & Gynecology* 2008; 198:97.e1
- Larsson PG et al: Human lactobacilli as supplementation of clindamycin to patients with bacterial vaginosis reduce the recurrence rate; a 6-month, double-blind, randomized, placebo-controlled study, *BMC Women's Health*, 15 January 2008 (www.ncbi.nlm.nih.gov/pubmed/18197974)

Ellens produkter bidrar till att återställa balansen i underlivet

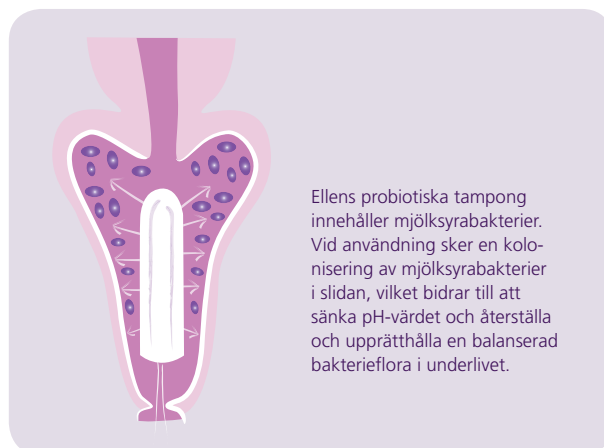
Ellens probiotiska tampong innebär ett unikt sätt att tillföra mjölksyrabakterier till slidan genom kombinationen med ett effektivt menstruationsskydd. Den probiotiska intimkrämen är utvecklad för utvärtes bruk specifikt för att skydda den känsliga huden i underlivet. Ellens probiotiska produkter är resultatet av svensk forskning och har sin grund i flera kliniska studier som har visat på produkternas effekt och säkerhet (se faktabara). Tampongen och intimkrämen innehåller en blandning av mjölksyrabakterier från tre stammar: *L. fermentum* (LN 99), *L. rhamnosus* (LN 113) samt *L. gasseri* (LN 40). Dessa finns naturligt i friska kvinnors underlivsflora. Genom användandet av produkterna sker en kolonisering av mjölksyrabakterier i slidan och underlivet, vilket bidrar till att sänka pH-värdet i underlivet och därmed återställa och upprätthålla en balanserad bakterieflora. På så sätt kan begynnande problem som senare kan leda till svamp, bakteriell vaginos eller andra underlivsbesvär bromsas och förebyggas.

MARKNADSSTORLEK OCH KONKURRENSSITUATION

Ellen upplever generellt en ökande medvetenhet om intimbälsa. Kvinnor accepterar i allt lägre grad än tidigare de komplikationer och besvär som bakteriell obalans i underlivet medför och söker mer aktivt än tidigare efter relevanta produkter för egenvård. I Sverige har marknaden för produkter mot besvär i underlivet hos kvinnor som säljs via apotek vuxit med 19 procent under det senaste året, och Ellen bedömer att trenden i Europa är densamma.

Bolaget bedömer att produkter inom kategorin kvinnlig intimbälsa omsätter cirka 180 MSEK i Sverige, varav produkter för vaginal obalans cirka 40 MSEK och produkter för svamp-/underlivsbesvär cirka 105 MSEK. Andelen svenska kvinnor motsvarar cirka två procent av det totala antalet kvinnor på de marknader i Europa där Ellens produkter idag är representerade, vilket skulle medföra att den potentiella marknaden för produkter för vaginal obalans och svamp-/underlivsbesvär i dessa länder sammanlagt skulle kunna uppgå till cirka 7,2 miljarder SEK.⁶ Ellen bedömer generellt att cirka 25 procent av alla kvinnor i fertil ålder (beräknat som 13–49 år) någon gång drabbas av besvär orsakade av bakteriell obalans i underlivet.

Regulatoriska skillnader mellan olika länder påverkar väsentligt Ellens möjligheter att marknadsföra och sälja sina produkter i olika länder. Klassificeringen av probiotika är fortfarande inte helt enhetlig inom EUs medlemsländer och klassificeras idag både som läkemedel, livsmedel, medicinteknisk produkt, naturmedel eller konsumentprodukt. Mot bakgrund av medlemsländernas olika bedömningar av probiotika har Ellens probiotiska tampong klassificerats både som medicinteknisk produkt i enlighet med det europeiska medicintekniska direktivet och



som konsumentprodukt. Ellens probiotiska intimkräm har klassificerats som kosmetisk produkt i enlighet med den europeiska kosmetiska förordningen. Även om diskussioner pågår inom EU i syfte att göra klassificeringen mer enhetlig, är det för närvarande inte möjligt att förutsäga hur och när reglerna för produktregistrering av probiotiska produkter kan komma att ändras och hur detta kommer att påverka Ellens förutsättningar. Det är, och har varit, alltför kostsamt för Ellen att genomföra processer för läkemedelsklassificering av produkterna i länder där det krävs, vilket i dagsläget innebär att Ellen inte marknadsför och säljer produkterna ibland annat Storbritannien och USA.

I Asien finns ett mycket stort befolkningsunderlag, vilket medför att det på motsvarande sätt som i Europa bedöms finnas stor potential för Ellens produkter. Ellen bedömer exempelvis att i Kina, baserat på omkring 370 miljoner kvinnor i fertil ålder, drabbas uppskattningsvis cirka 30 miljoner kvinnor årligen av besvär i form av vaginal obalans och svamp-/underlivsbesvär, vilket implicerar en potentiell marknad i Kina om cirka 2–3 miljarder SEK. Detta segment utgör enligt Bolagets bedömning cirka 25 procent av den totala kinesiska marknaden för produkter mot vaginala infektioner. En viktig skillnad mellan marknaderna i Europa och Asien är att användningen av tampong som menstruationsskydd generellt är väletablerad i Europa, medan det är mindre vanligt bland asiatiska kvinnor. I Kina saknas för närvarande en officiell klassificering av probiotika, vilket hittills har medfört ett hinder för lansering.

Ellens produkter konkurrerar främst genom sina specifika egenskaper snarare än genom slutpris till konsument, och de två viktigaste probiotiska bakteriestammarna som ingår i tampongen och intimkrämen, LN 99 och LN 113, är skyddade av patent. Det finns idag inga andra motsvarande produkter på marknaden, dvs en tampong respektive intimkräm som innehåller probiotika. Marknadsundersökningar som Ellen har genomfört visar att kvinnor är beredda att betala upp till fyra gånger mer för Ellens probiotiska tampong jämfört med en generisk produkt. Ellen konkurrens utgörs emellertid inte

6) Baserat på befolkningsstatistik i Sverige, Norge, Spanien, Frankrike, Tyskland, Österrike, Schweiz, Ungern, Tjeckien, Slovakien, Slovenien, Serbien och Kroatien från Utrikespolitiska institutet (www.landguiden.se/Lander/Europa)

av andra menstruationsskydd, utan av andra produkter inom behandlingsmarknaden för underlivsbesvär, dvs produkter som aktivt efterfrågas av kvinnor som upplever lindriga besvär och som vill förbättra och bibehålla en god intimhälsa. Bland sådana produkter finns bland annat krämer och vagitorier, varav flera innehåller mjölksyra, samt tvålar och andra rengöringsprodukter speciellt utvecklade för att användas underlivet. I detta segment av kosmetiska produkter finns ett stort antal produkter som går

under respektive apotekskedjas eget varumärke, vilket gör det svårt för fristående varumärken att ta sig in och konkurrera. Andra produkter på marknaden för intimhälsa som innehåller mjölksyra bidrar till att tillfälligt sänka pH-värdet i underlivet och kan ha bakteriedödande effekt. Ellens probiotiska produkter, som innehåller mjölksyrabakterier, medför en tillväxt av dessa bakterier, vilket har en mer långsiktig gynnsam effekt på bakteriefloran i underlivet.

VÅR FORSKNING

RANDOMISERAD DUBBELBLIND KLINISK PILOTSTUDIE PÅ ELLENS PROBIOTISKA INTIMKRÄM, 2016

Denna studie omfattade 18 postmenopausala kvinnor i åldern 45–65 år och genomfördes i ett samarbete mellan Karolinska Institutet och gynekologkliniken på Danderyds sjukhus i Stockholm. Studien publicerades i läkartidskriften *Gynecologic and Obstetric Investigation*. I studien undersöktes mjölksyrabakteriestammarnas förmåga att kolonisera underlivet (vagina och blygdläpparna) hos kvinnor efter lokal applicering med Ellens probiotiska intimkräm. Placebogruppen använde en intimkräm som idag finns på marknaden och som inte innehåller mjölksyrabakterier. Studien visade med statistisk signifikans att behandling med Ellens probiotiska intimkräm medförde kolonisering av mjölksyrabakterier.

DUBBELBLIND, PLACEBOKONTROLLERAD KLINISK STUDIE AV DE PROBIOTISKA LN@-BAKTERIESTAMMARNAS KOLONISATIONSFÖRMÅGA, 2009

I denna studie utvärderades primärt kolonisationsförmågan hos fyra LN@-mjölksyrabakteriestammar och sekundärt dess kliniska effekt. 95 kvinnor som först behandlats traditionellt för bakteriell vaginos och/eller vaginal svampinfektion använde vaginala kapslar innehållande frystorkade probiotiska bakterier av stammarna LN 40, LN 99, LN 113 och LN 23, eller placebo-kapslar, i fem dagar, två gånger om dagen. Vaginala prover togs från varje kvinna vid fem tillfällen innan användning av kapslar, under användning och efter två menstruationer samt sex månader efter behandling. Vid dessa tillfällen har kvinnorna också undersökts av en gynekolog och svarat på frågor om upplevda symptom. Resultatet visade att användning av probiotiska vaginala kapslar i fem dagar resulterade i bakteriekolonisation i vaginan och också att färre kvinnor rapporterade symptom i form av illaluktande flytningar jämfört med placebogruppen. LN 40 hittades mest frekvent, följt av LN 99 och LN 113, medan LN 23 ej hade koloniserats sex månader efter behandling. Inga LN@-bakteriestammar hittades hos kvinnor som tillhörde placebogruppen. Studien visade också att fem dagars användning av probiotiska kapslar hade en tendens för positiv klinisk effekt i form av färre återfall av bakteriell vaginos och svampinfektion.

PILOTSTUDIE OM VAGINAL KOLONISATIONSFÖRMÅGA AV ELLENS PROBIOTISKA MJÖLKSYRABAKTERIER I FRISKA KVINNOR, 2004

I denna studie samlades vaginalprover från fyra kvinnor som använde Ellens probiotiska tampong under alla menstruationer under en period av 9–14 månader. Mjölksyrabakterier isolerades från proverna och LN@-bakteriestammarna identifierades med hjälp av Randomly Amplified Polymorphic DNA (RAPD)-analys. Resultaten visade att en kvinna var koloniserad endast med den probiotiska stammen LN 113. Två kvinnor var koloniserade med mer än en mjölksyrabakteriestam, varav den ena bl a med den probiotiska stammen LN 113, medan den andra bl a med LN 40. Den fjärde kvinnan var inte koloniserad med LN@-mjölksyrabakterier.

DUBBELBLIND, RANDOMISERAD, PLACEBO-KONTROLLERAD KLINISK MULTICENTERSTUDIE, 2003

255 kvinnor vid sammanlagt 15 kliniker i Skandinavien behandlades med lokal antibiotika mot bakteriell vaginos och använde därefter Ellens probiotiska tamponger eller placebo-tamponger (tamponger utan

mjölksyrabakterier) under påföljande menstruation. Under den därpå följande menstruationen använde alla kvinnor sina vanliga menstruationsskydd. Vaginalfloran utvärderades enligt Amsels kriterier och Nugents poängbedömning vid studiestart samt efter den första och den andra menstruationen. Kvinnorna svarade också på frågor om deras subjektiva upplevelse av symptom m m. Resultaten visade att i den grupp som använt Ellens probiotiska tampong upplevde statistiskt signifikant färre kvinnor klåda och irritation efter den andra menstruationen, jämfört med kvinnor i placebogruppen ($p < 0.05$). Studien visade också att användning av Ellens probiotiska tampong är säker, dvs ingen av kvinnorna rapporterade biverkningar som kunde relateras till användningen av Ellens probiotiska tampong.

DUBBELBLIND, PLACEBOKONTROLLERAD KLINISK PILOTSTUDIE, 2001

15 kvinnor med diagnosen bakteriell vaginos erhöll lokal antibiotikabehandling i tre dagar. Kvinnorna har därefter genom slumpmässigt urval använt antingen Ellens probiotiska tamponger eller placebo-tamponger. Under påföljande menstruation använde alla kvinnor vanliga tamponger utan mjölksyrabakterier. Vaginala prover togs vid inledning av studien och efter den andra menstruationen. Vid utvärdering enligt de s k Amsels kriterier var 71 % av de kvinnor som använt Ellens probiotiska tampong friska från bakteriell vaginos efter den andra menstruationen, jämfört med 50 % i placebogruppen. Utvärdering enligt Nugents poängbedömning gav att 100 % av kvinnorna som använt Ellens probiotiska tampong var friska, jämfört med 25 % i placebogruppen.

PILOTSTUDIE, 1992

I denna pilotstudie undersöktes den vaginala bakteriefloran hos 20 kvinnor som efter att ha fått diagnosen bakteriell vaginos använde Ellens probiotiska tampong. Undersökningen, som utvärderades enligt de s k Nugents poängbedömning före och efter användning av de probiotiska tamponger visade att vaginalfloran förbättrades hos 14 kvinnor (70 %) och var oförändrad hos 6 (30 %). Vaginalfloran hade inte blivit sämre hos någon av kvinnorna efter användning av Ellens probiotiska tamponger.

IN VITRO-STUDIER

In vitro-studier har visat att LN@-mjölksyrabakteriestammarna har förmåga att sänka pH-värdet (producera mjölksyra) och också motverka tillväxten av potentiellt sjukdomsframkallande bakterier och svamp (*Candida albicans*).

BIOKOMPABILITETSSTUDIER

Tester utförda enligt ISO 10993-standarder har visat att Ellens probiotiska tampong är säker att använda ur perspektivet biokompatibilitet, innebärande att varken tampongen eller dess komponenter medför negativa effekter som irritation, sensibilisering och cytotoxicitet (ej skadliga för celler).

Läs mer om Ellens forskning på www.ellenab.com.

Verksamhetsbeskrivning

Ellen är ett svenskt bioteknikbolag som marknadsför och säljer högkvalitativa produkter för god intimhälsa hos kvinnor. Ellens probiotiska produkter innehåller patentskyddade bakteriestammar och är ett resultat av flera års forskning inom gynekologi, mikrobiologi och biokemi. Produkterna syftar till att mildra och förebygga besvär hos kvinnor som upplever problem med obalans i underlivet. Försäljning sker i ett stort antal länder genom ett nätverk av distributörer med tyngdpunkt i Europa samt egen direktförsäljning och webbshop.

HISTORIK

Grunden till Ellens probiotiska produkter utvecklades under 1990-talet av forskaren Endre Kvantå tillsammans med Tommy Johnson, som patenterade produktkonceptet att preparera sanitetsskydd med mjölksyrabakterier. Under tre intensiva år i början av 2000-talet utvecklades ellen®-konceptet i ett tvärvetenskapligt samarbete mellan mikrobiologer, biokemister, gynekologer och ingenjörer. Flera kliniska studier av Ellens probiotiska tampong har genomförts med avseende på klinisk effekt och säkerhet, och nya patentansökningar gällande tillverkningsmetod och bakteriestammar lämnades in under 2001 och 2002. Den probiotiska tampongen lanserades i Sverige 2002 och hade inledningsvis en stor genomslagskraft på den svenska marknaden. Under senare år har produktportföljen successivt utökats med kompletterande produkter för intimvård. Samtidigt har Ellens produkter marknadslanserats i flera länder i Europa samt i Asien.

Milstolpar

- 2000** Ellen AB bildas (bolaget registreras redan 1991).
- 2001** Ellen erhåller patent för LN®-bakteriestammar (gäller till år 2022).
- 2002** Ellen erhåller patent för produktionsprocessen. Den probiotiska tampongen ellen® lanseras i Sverige.
- 2007** Ellen listas på Nasdaq First North. Ellens probiotiska tampong lanseras i Frankrike och Österrike.
- 2008** Ellens probiotiska tampong erhåller Europaregistrering som medicinteknisk produkt och lanseras i Tyskland och Schweiz. Dotterbolaget Ellen Asia Ltd bildas för lansering av Ellens produkter i Asien.
- 2013** Ellens svenska webbshop lanseras.
- 2014** Ellen lanserar den probiotiska intimkrämen, ellen® Intim Crème. Ytterligare två nya produkter lanseras på den svenska marknaden, ellen® Intimate Deo och ellen® Intimate Cleansing Foam.
- 2015** Ny strategi fastställs med fokus på Europa, efter att utvecklingen i Asien inte varit tillfredsställande.
- 2016** En patenttvist med SCA avslutas som innebär att Ellen behåller patenten för två av de viktigaste bakteriestammarna, LN 99 och LN 113, medan Ellen inte längre innehar patent för LN 40 respektive för produktionsprocessen. Ellen tar över försäljning och distribution i Tyskland och Österrike i egen regi efter att försäljningsutvecklingen sedan 2014 varit negativ. Ellen lanserar två nya produkter, ellen® sporttampong och ellen® pH-Control.
- 2017** Den probiotiska intimkrämen, ellen® Intim Crème, lanseras på den franska marknaden.



PRODUKTER

Ellens produktportfölj består idag av sex egenutvecklade och in-licensierade produkter, varav två probiotiska produkter. Den probiotiska tampongen lanserades redan 2002 och kompletterades under 2014 med en probiotisk intimkräm. Under 2014 utökades även sortimentet på den svenska marknaden med två ekologiska intimvårdsprodukter, ellen® Intimate Cleansing Foam och ellen® Intimate Deo, och under 2016 har ytterligare två produkter lanserats i form av en tampong för användning vid sportaktiviteter och ett självtest för pH-värdet i underlivet, ellen® pH-Control.

ellen® probiotisk tampong och ellen® probiotisk intimkräm

Grunden i produktportföljen utgörs av Ellens tampong respektive intimkräm som båda innehåller den patenterade probiotikablandningen LN Inside (mjölksyrabakterier eller så kallade laktobaciller).

Mjölksyrabakterier producerar mjölksyra som bidrar till att balansera surhetsgraden i slidan till ett pH-värde mellan 3,8 och 4,2. Härigenom skapas en miljö där de flesta andra bakterieslag inte trivs. Mjölksyrabakterier finns normalt i underlivet och är grunden till frisk vaginal hälsa och en bra pH-balans i underlivet. Med en gynnsam bakterieflora och ett jämnt pH-värde minskar risken för underlivsproblem som till exempel klåda, irritation, illaluktande flytningar samt svamp i samband med antibiotikabehandling och bakteriell vaginos.

Varje tampong innehåller ett komplex av tre olika typer av mjölksyraproducerande bakterier, som kallas Lacto Naturel (LN®) och som vid användning sprids till slidan och därmed bidrar till en optimal bakterieflora. Intimkrämen innehåller samma bakteriestammar och används utvärtes för att skydda och återfukta den känsliga huden och slemhinnorna i underlivet. Intimkrämen är baserad på vegetabiliska fetter och oljor (kokosfett) och är helt fri från parfym, konserveringsmedel och vatten.

ellen® Intimate Cleansing Foam och ellen® Intimate Deo

Ellens egenutvecklade såp skumsåp (tvättåp) för underlivet och intimdeodorant innehåller naturlig olja från salvia samt mjölksyra, och består till stor del av naturliga och ekologiska ingredienser. Dessa produkter har sedan marknadsföringen 2014 hittills sålts i mindre volymer, framförallt via Ellens egen webbshop och via webbapotek i Sverige.

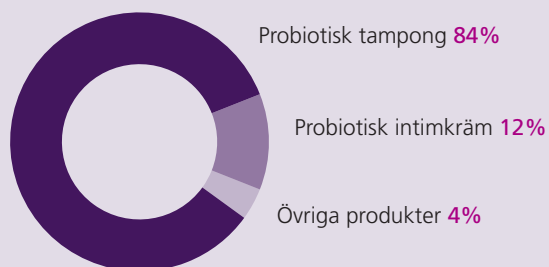
ellen® pH-Control

Ellen säljer via licens ett självtest av pH-värdet i underlivet. Med den självdiagnostiserande pH-stickan kan kvinnan enkelt själv undersöka om pH-värdet i slidan har en normal surhet och, vid obalans, genom tidiga åtgärder återställa pH-balansen genom egenvård. Obalans avseende pH-värdet i slidan kan också vara en tidig indikation på begynnande problem, vilket medför att om egenvården inte leder till att balansen återställs uppmanas kvinnan att söka läkarvård. Självtestet har hittills lanserats i Tyskland under 2014 och i Sverige, Ungern och Slovenien under 2016. Ellen bedömer att det finns goda tillväxtpotentialer för självdiagnostiserande produkter såsom pH-testet.

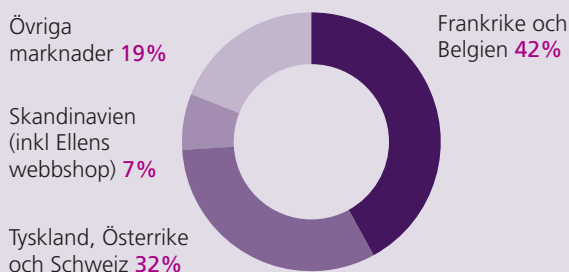
ellen® sporttampong

Ellen har under slutet av 2016 också lanserat en så kallad sporttampong, som är speciellt utvecklad för kvinnor med ett stort behov av god hygien i samband med simning och andra sportaktiviteter. Tampongen innehåller en patenterad medicinsk hydrofobisk barriär och kan användas som skydd mot yttre påverkan från förorenat eller klorerat vatten även när menstruationen inte pågår. Sporttampongen säljs för närvarande endast i Ellens svenska och tyska webbshop. Försäljningen har hittills varit mycket begränsad men förväntas öka under 2017.

FÖRSÄLJNING PER PRODUKT 2016



FÖRSÄLJNING PER MARKNAD 2016



MARKNADER OCH FÖRSÄLJNING

Ellens produkter marknadsförs och säljs idag i ett antal länder i Europa och Asien via distributörer samt genom direktförsäljning. Ellen har avtal med totalt elva distributörer avseende 16 länder i Europa samt med två distributörer avseende två länder i Asien. Försäljningsställena utgörs framförallt av apotek och s k drug stores, men även av webbapotek, Ellens egen webbshop samt genom gynekologer på vissa marknader. De strategiska marknaderna för Ellen utgörs av främst av Skandinavien, Tyskland och Frankrike, men även av andra tillväxtmarknader i Europa. I Asien påbörjades försäljning i Kambodja under slutet av 2015 och i Vietnam under andra halvåret 2016.

Europa

Frankrike är Ellens största marknad med 42 procent av försäljningen under 2016. Bolagets distributör på denna marknad är Laboratoire IPRAD-Santé ("IPRAD"), som tillverkar och distribuerar läkemedels- och hygienprodukter till apotek och gynekologer. IPRAD distribuerar sedan 2006 Ellens probiotiska tamponger under sitt varumärke Florgynal, som är välkänt när det gäller intymhälsoprodukter för kvinnor. Försäljningen av Ellens tamponger på den franska marknaden är stabil, och tillväxten på denna marknad bedöms framförallt ske genom en ökad försäljning av Ellens probiotiska intimkräm.

Ellens näst största marknad är Tyskland, där Ellen tog över distribution och försäljning i februari 2016 efter att utvecklingen sedan 2013 varit negativ. Under 2016 stod den tyska marknaden för 28 procent av försäljningen. I Tyskland sker distributionen framförallt genom s k drugstore-kedjor, där Rossmann är den största kunden. De probiotiska produkterna är även tillgängliga via dm's webbshop, och målet är att framöver åter distribuera Ellens produkter i dm's fysiska butiker. Ellen avser att fortsätta den strategiska satsningen på att öka försäljningen på den tyska marknaden. Ellen har under 2016 också ökat marknadsbearbetningen av de tyska apoteken. I absoluta belopp är dock Ellens försäljning till detta segment fortfarande marginell.

Marknaden i Skandinavien, främst Sverige och Norge, stod under 2016 för sju procent av Ellens försäljning. Distribution i

de skandinaviska länderna sker genom distributören Navamedic till de största apotekskedjorna, däribland Apoteket AB och Kronans droghandel, samt Apotea. Under 2017 kommer Ellens probiotiska intimkräm även att lanseras hos ytterligare en av de stora apotekskedjornas webbshop.

I Europa finns också ett antal tillväxtmarknader där Ellen under det senaste året har gjort marknadsatsningar i form av marknadsföringsbidrag till distributörerna i Ungern, Tjeckien och Slovakien. På dessa marknader ökade försäljningen av Ellens produkter med mellan 11–16 procent under 2016.

Ellen har även försäljning till ett antal andra länder och områden i Europa via distributörer, däribland Polen, Baltikum, Island, Schweiz, Spanien och länderna på Balkanhalvön. Den spanska distributören har under 2016 ökat sin försäljning till apotek i Spanien jämfört med föregående år. Även distributörerna i Schweiz och Island har under 2016 ökat försäljningen på sina respektive marknader, medan försäljningen i framförallt Polen har minskat till följd av ändrade regulatoriska regler (vilket Ellen ifrågasätter eftersom Polen är en EU-medlemsstat).

Asien

I Asien sker försäljning via Ellens dotterbolag Ellen Asia Ltd, med säte i Hongkong. Lansering och försäljning av Ellens probiotiska tampong i Kambodja via distributör inleddes i slutet av 2015 och med en ytterligare leverans under 2016. I Kambodja har även produktregistrering av Ellens intimkräm och tvättskum inletts. Intäkterna från Asien stod under 2016 för cirka 3 procent av försäljningen.

Arbetet med att utöka distributionen av Ellens produkter i Asien pågår alltjämt. Under våren 2016 tecknade Ellen Asia ett distributörsavtal med Long Chen avseende Vietnam, där försäljning inleddes under andra halvåret 2016. I september 2016 ingicks ett avtal om distribution i Iran med AryaPars Hoonam, som också registrerat Ellens probiotiska tampong och för närvarande förbereder en marknads lansering. Kina och Thailand är eftertraktade marknader i Asien, men försäljning har hittills inte kunnat inledas till följd av regulatoriska svårigheter för probiotiska produkter på dessa marknader.

PRODUKTION

Tillverkningen av Ellens produkter sker hos fristående kontraktstillverkare.

Ellens probiotiska tampong tillverkas av Tosama i Slovenien. Tosama har kunder i fler än 45 länder och är certifierat med ISO 9001, ISO 14001, ISO 13485 samt FDA. Tillverkningsmetoden har över tid vidareutvecklats och förfinats och Ellen bedömer att den är stabil för framtiden.

Linköpings Tekniska Fabrik (LTF) tillverkar Ellens probiotika-blandning LN Inside, den probiotiska intymkrämen samt tvätt-skummet och intymdeodoranten. LTF är certifierat för ISO 9001 och 13485 och följer den kommande standarden ISO 22716 (GMP för kosmetik).

Ellens bakteriestammar tillverkas av Sacco i Italien. Sacco är en av de ledande tillverkarna av probiotika i Europa och är certifierade enligt ISO 9001 och ISO 22000.

PATENT OCH LICENSER

Två av Ellens viktigaste probiotiska bakteriestammar, LN 99 och LN 113, är skyddade av patent som löper ut år 2022. Bolaget har inte längre patent för den tredje bakteriestammen, LN 40, som också ingår i Ellens probiotiska tampong och intymkräm. Bolaget bedömer att Ellen är beroende av patentskydd för LN 99 och LN 113, men inte avseende LN 40 eftersom denna bakteriestam har mindre betydelse för de probiotiska produkternas egenskaper.

Ellens självtest av pH-värdet i underlivet, ellen® pH-Control, marknadsförs och säljs med stöd av ett exklusivt distributionsavtal med det franska bolaget Dectra Pharm S.A.S. Distributionsavtalet omfattar hela EU och löper inledningsvis till och med den 2 mars 2021 och förlängs därefter med ett år i taget såvida avtalet inte sägs upp till avtalsgångens utgång.

PRODUKTUTVECKLING

Ellen arbetar aktivt med produktutveckling. Sedan våren 2015 sker utvecklingsarbetet i samråd med ett produktutvecklingsråd som inkluderar extern expertis och med fokus på att utöka Ellens produktportfölj med en kombination av registrerade premium-produkter och konsumentprodukter. Per dagen för Prospektet har två produktidéer identifierats som bedöms kunna förverkligas och marknadsförlansas inom 12–18 månader. Produktportföljen kan också komma att kompletteras genom förvärv av distributionsrättigheter till andra produkter inom området för intymhälsa hos kvinnor.

ORGANISATION OCH LEGAL STRUKTUR

Koncernen består av moderbolaget Ellen AB samt dotterbolaget Ellen Asia Ltd, i vilket moderbolaget äger 70 procent. Restande 30 procent ägs av Foundation Asia Pacific Ltd. Ellen Asia Ltd har säte i Hongkong. Under 2016 hade Ellen i genomsnitt sex anställda, varav två personer är deltidsanställda i Tyskland.

FRAMTIDSUTSIKTER

Ellen ser goda möjligheter till tillväxt på såväl befintliga som nya marknader genom ökade marknadsinvesteringar på upparbetade marknader och i synnerhet fortsatt aktiv bearbetning av den tyska marknaden. Fokus för marknadsåtgärder kommer under det närmaste året att vara marknaderna i Skandinavien och Tyskland samt vissa andra tillväxtmarknader i Europa. Ellen kommer också att fortsätta det löpande arbetet med att identifiera möjliga nya distributörer på nya marknader som bedöms intressanta.

Som en viktig del i satsningen på ökad tillväxt kommer Ellen söka lansera de produkter som ännu inte ingår i sortimentet hos befintliga distributörer på redan upparbetade marknader. Framförallt den probiotiska intymkrämen bedöms ha god tillväxtpotential på flera marknader, liksom det pH-självtest, ellen® pH Control, som Ellen för närvarande säljer via licens i Sverige, Tyskland, Ungern och Slovenien.

Ellen avser också att aktivt arbeta med produktutveckling i syfte att senast under 2018 komplettera den befintliga portföljen med 1–2 nya registrerade produkter inom området för intymhälsa hos kvinnor. Produktportföljen kan också komma att kompletteras genom förvärv av distributionsrättigheter till andra produkter inom området välbefinnande i enlighet med Ellens koncept "Passionate about you".

Bolaget bedömer att ett kapitaltillskott är nödvändigt för att Ellen ska kunna genomföra de planerade aktiviteterna inom marknadsföring och produktutveckling. Styrelsen har därför beslutat om nyemission av aktier enligt villkoren i detta Prospekt. Beslutet godkändes av årsstämman den 22 maj 2017. Ellen kommer också att fortsatt fokusera på att minska Bolagets löpande kostnader med målsättningen att verksamheten åter ska generera ett positivt kassaflöde och ett förbättrat resultat.

Utvald finansiell information

I detta avsnitt presenteras utvald historisk finansiell information för Ellen avseende räkenskapsåren 2016 och 2015. Informationen har hämtats från Bolagets reviderade årsredovisningar. Den finansiella informationen som presenteras i detta avsnitt bör läsas tillsammans med övrig information, inklusive noter med redovisningsprinciper och bokslutskommentarer samt revisionsberättelse i respektive årsredovisning, vilka införlivats i Prospektet genom hänvisning. För ytterligare information, se även avsnittet "Kommentarer till den finansiella utvecklingen". Utöver vad som anges ovan avseende historisk finansiell information som hämtats från reviderade årsredovisningar har ingen information i Prospektet granskats eller reviderats av Bolagets revisor. Den finansiella informationen har upprättats i enlighet med Årsredovisningslagen (1994:1554) och BFNAR 2016:1 (K3). Bolaget upprättar inte koncernredovisning och den finansiella informationen avser således moderbolaget Ellen AB. Observera att viss finansiell information och annan information som presenteras i Prospektet har avrundats för att göra informationen lättillgänglig för läsaren. Följaktligen överensstämmer inte siffrorna i vissa kolumner exakt med angiven totalsumma.

RESULTATRÄKNING

Belopp i KSEK	2016 JAN-DEC	2015 JAN-DEC
Rörelsens intäkter		
Nettoomsättning	18 468	18 733
Övriga rörelseintäkter	607	1 384
	19 075	20 117
Rörelsens kostnader		
Produktions- och distributionskostnader	-11 302	-11 828
Övriga externa kostnader	-7 382	-4 964
Personalkostnader	-5 026	-4 477
Avskrivningar och nedskrivningar av materiella och immateriella anläggningstillgångar	-638	-730
Nedskrivning av omsättningstillgångar utöver normala nedskrivningar	–	-1 365
Övriga rörelsekostnader	-574	-970
	-24 923	-24 334
RÖRELSERESULTAT	-5 849	-4 216
Resultat från finansiella poster		
Ränteintäkter och liknande resultatposter	135	230
Ränteintäkter från koncernbolag	–	244
Räntekostnader och liknande resultatposter	-276	-0
	-141	474
RESULTAT EFTER FINANSIELLA POSTER	-5 990	-3 742
Skatt på periodens resultat	–	–
PERIODENS RESULTAT	-5 990	-3 742

BALANSRÄKNING

Belopp i KSEK	2016-12-31	2015-12-31
Immateriella anläggningstillgångar		
Balanserade produktutvecklingskostnader	621	967
Patent och varumärken	79	166
Övriga immateriella tillgångar	367	–
	1 067	1 132
Materiella anläggningstillgångar		
Maskiner och andra tekniska anläggningar	393	540
Inventarier och datorer	–	–
	393	540
Finansiella anläggningstillgångar		
Andelar i koncernbolag	2 420	2 420
	2 420	2 420
Summa anläggningstillgångar	3 879	4 092
Varulager		
Råvarulager och förnödenheter	3 270	1 605
	3 270	1 605
Kortfristiga fordringar		
Kundfordringar	4 376	5 812
Fordringar hos koncernbolag	1 517	1 365
Övriga fordringar	192	350
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	383	324
	6 468	7 851
Kassa och bank	1 518	2 968
Summa omsättningstillgångar	11 255	12 423
SUMMA TILLGÅNGAR	15 134	16 516
Bundet eget kapital		
Aktiekapital	6 868	6 868
Reservfond	1 700	1 700
	8 568	8 568
Fritt eget kapital		
Överkursfond	2 611	6 353
Balanserat resultat inklusive periodens resultat	-5 990	-3 742
	-3 379	2 611
Summa eget kapital	5 189	11 179
Kortfristiga skulder		
Checkräkningskredit	–	–
Skulder till kreditinstitut	5 000	–
Förskott från kunder	39	–
Leverantörsskulder	2 748	3 684
Övriga kortfristiga skulder	620	159
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	1 538	1 494
	9 946	5 337
SUMMA EGET KAPITAL OCH SKULDER	15 134	16 516

KASSAFLÖDESANALYS

Belopp i KSEK	2016 JAN-DEC	2015 JAN-DEC
Den löpande verksamheten		
Resultat efter finansiella poster	-5 990	-3 742
Justeringar för poster som inte ingår i kassaflödet	646	2 274
Kassaflöde från den löpande verksamheten före förändring av rörelsekapital	-5 344	-1 468
Kassaflöde från förändringar av rörelsekapital:		
Förändring av varulager	-1 665	257
Förändring av rörelsefordringar	1 383	715
Förändring av rörelseskulder	-392	803
	-674	1 775
Kassaflöde från den löpande verksamheten	-6 017	307
Investeringsverksamheten		
Förvärv av materiella anläggningstillgångar	-10	-29
Förvärv av immateriella anläggningstillgångar	-423	–
Förvärv av finansiella anläggningstillgångar	–	–
Kassaflöde från investeringsverksamheten	-433	-29
Finansieringsverksamheten		
Upptagande av lån	5 000	–
Kassaflöde från finansieringsverksamheten	5 000	0
PERIODENS KASSAFLÖDE	-1 450	278
Likvida medel vid periodens början	2 968	2 690
Likvida medel vid periodens slut	1 518	2 968

NYCKELTAL

Prospektet innehåller vissa alternativa finansiella nyckeltal som inte har definierats enligt de redovisningsprinciper Bolaget tillämpar. Bolaget bedömer att de nyckeltal som presenteras nedan i stor utsträckning används av vissa investerare och andra intressenter som kompletterande mått och att de är av värde eftersom de möjliggör en bättre förståelse och utvärdering av Bolagets finansiella ställning och resultat samt den underliggande utvecklingen i Bolagets verksamhet. Observera att Bolaget inte nödvändigtvis beräknar dessa nyckeltal på samma sätt som

andra bolag, vilket innebär att det inte är säkert att nyckeltalen är jämförbara med andra bolags nyckeltal med samma benämningar. De bör därför inte betraktas separat från, eller som ett substitut för, den finansiella information som Ellen upprättat enligt de redovisningsprinciper Bolaget tillämpar. Nyckeltalen är inte granskade eller reviderade av Bolagets revisor, men har beräknats utifrån Bolagets reviderade räkenskaper i årsredovisningarna för 2016 och 2015.

	2016 JAN-DEC	2015 JAN-DEC
Bruttomarginal	38,8%	36,9%
Rörelsemarginal	-31,7%	-22,5%
Nettomarginal	-32,4%	-20,0%
Soliditet	34,3%	67,7%
Räntetäckningsgrad, ggr	-20,73	N/A
Resultat per aktie, SEK	-0,09	-0,05
Eget kapital per aktie, SEK	0,08	0,16
Utdelning per aktie, SEK	–	–
Antal aktier vid periodens slut	68 676 172	68 676 172
Genomsnittligt antal aktier under perioden	68 676 172	68 676 172
Medelantal anställda	6	5

DEFINITIONER

BRUTTOMARGINAL

Bruttoresultat (nettoomsättning minskat med produktions- och distributionskostnader) i procent av nettoomsättningen. Nyckeltalet syftar till att tydliggöra Bolagets lönsamhet genom att visa hur stor andel av försäljningen som återstår efter direkta varukostnader för att täcka övriga verksamhets- och finansieringskostnader.

RÖRELSEMARGINAL

Rörelseresultat i procent av nettoomsättningen. Nyckeltalet syftar till att tydliggöra Bolagets lönsamhet genom att visa på hur stor andel av försäljningen som återstår efter rörelsekostnader för att täcka finansieringskostnader.

NETTOMARGINAL

Periodens resultat i procent av nettoomsättningen. Nyckeltalet syftar till att tydliggöra Bolagets lönsamhet genom att visa hur stor andel av försäljningen som tillfaller Bolagets aktieägare.

SOLIDITET

Eget kapital i procent av balansomslutningen. Nyckeltalet syftar till att tydliggöra Bolagets finansiella ställning genom att visa hur stor del av Bolagets tillgångar som finansierats genom eget kapital.

RÄNTETÄCKNINGSGRAD

Rörelseresultat efter avskrivningar plus finansiella intäkter i förhållande till finansiella kostnader. Nyckeltalet syftar till att ge en bättre bild över Bolagets förmåga att betala räntekostnader och andra finansiella kostnader med det resultat verksamheten genererar samt ränteintäkter och andra finansiella intäkter.

RESULTAT PER AKTIE

Periodens resultat dividerat med genomsnittligt antal aktier under perioden. Nyckeltalet syftar till att ge en bättre bild av Bolagets lönsamhet, då det anger resultatet per aktie.

EGET KAPITAL PER AKTIE

Eget kapital vid periodens slut dividerat med antal aktier vid periodens slut. Nyckeltalet syftar till att ge en bättre bild av Bolagets historiska avkastning per aktie.

Kommentarer till den finansiella utvecklingen

Nedanstående kommentarer till den finansiella utvecklingen avser räkenskapsåren 2016 och 2015 och ska läsas tillsammans med avsnittet "Utvald finansiell information".

REDOVISNINGSPRINCIPER

Ellen tillämpar Årsredovisningslagen (1995:1554) och Bokföringsnämndens allmänna råd BFNAR 2016:1 Årsredovisning och koncernredovisning ("K3"). Bolaget upprättar inte koncernredovisning med hänvisning till Årsredovisningslagen (1995:1554) 7 kapitlet 3§. Den finansiella informationen avser således moderbolaget Ellen AB.

INTÄKTER OCH RESULTAT

Jämförelse mellan räkenskapsåren 2016 och 2015

Under 2016 uppgick nettoomsättningen till 18,5 MSEK, vilket var i nivå med föregående år, då nettoomsättningen uppgick till 18,7 MSEK. Huvuddelen av intäkterna kommer från den franska marknaden (genom distributören IPRAD som även hanterar Belgien), vilken stod för 42 procent av försäljningen under såväl 2016 som 2015. Marknaderna i Tyskland, Österrike och Schweiz stod för 28 procent av försäljningen under 2016 och för 29 procent under 2015 och har tidigare hanterats av distributör, men togs i inledningen av 2016 över av Ellen för att skötas i egen regi (med undantag för Schweiz där försäljningen även fortsättningsvis sker genom distributör). Detta i kombination med riktade marknadsföringsåtgärder har under 2016 bromsat den negativa utveckling som den tyska marknaden befunnit sig i sedan 2013. Under 2014 och 2015 minskade försäljningen i Tyskland med 26 respektive 42 procent jämfört med tidigare år, medan försäljningen under 2016 endast minskade med 2 procent jämfört med under 2015. Tillsammans med Skandinavien (Sverige, Norge samt Ellens svenska webbshop), som stod för 7 procent av Bolagets försäljning under 2016 och 8 procent under 2015 och utgör Frankrike och Tyskland Ellens strategiska huvudmarknader.

Huvuddelen av Ellens intäkter kommer från försäljning av den probiotiska tampongen, vilken uppgick till 84 procent av den totala försäljningen under såväl 2016 som 2015. Den probiotiska intymkrämen stod för 10 procent respektive 12 procent av den totala försäljningen under 2016 respektive 2015. Övriga produkter stod under 2016 och 2015 för 6 respektive 4 procent av den totala försäljningen.

Bruttomarginalen under 2016 uppgick till 39 procent. Bruttomarginalen har under året belastats av höga varukostnader för lagret i Tyskland som Ellen tog över till bokfört värde hos den tidigare distributören Ellen Vertriebs. Bedömningen är att varukostnaden först under slutet av andra kvartalet 2017 kommer vara på en låg nivå. Dessutom har en kassering av inkuranta lagervaror genomförts under året, vilket belastar bruttomarginalen ytterligare. Justerat för kasseringen uppgick bruttomargi-

nalen under 2016 till 41 procent. Trots dessa belastningar ökade bruttomarginalen med en procentenhet från år 2015 då den uppgick till 38 procent.

Övriga rörelseintäkter uppgick under 2016 till 0,6 MSEK och utgjordes av valutakursvinster hänförliga till verksamheten. Under 2015 uppgick övriga rörelseintäkter till 1,4 MSEK och avsåg valutakursvinster om 0,5 MSEK, offentliga bidrag om 0,5 MSEK samt övriga ersättningar om 0,4 MSEK.

Rörelseresultatet för 2016 uppgick till -5,8 MSEK, vilket var en minskning med 1,6 MSEK eller 39 procent jämfört med 2015, då rörelseresultatet uppgick till -4,2 MSEK. Det försämrade rörelseresultatet beror främst på ökade kostnader för marknadsföringssatsningar under året, i kombination med att försäljningen minskade något i jämförelse med 2015. Under 2015 belastades rörelseresultatet emellertid av nedskrivningar av innehavet i och fordringar på dotterbolaget Ellen Asia Ltd om 1,4 MSEK. Under 2016 gjordes inga motsvarande nedskrivningar utöver normala av- och nedskrivningar. Resultat efter finansiella poster uppgick till -6,0 MSEK under 2016, vilket var en minskning med 2,2 MSEK jämfört med 2015, då resultat efter finansiella poster uppgick till -3,7 MSEK. Under 2016 upptog Ellen kortfristiga lån om sammanlagt 5,0 MSEK. Räntekostnaderna under 2016 uppgick till 0,3 MSEK. Under 2015 hade Bolaget inga utestående räntebärande lån och följaktligen inga räntekostnader. Periodens resultat efter skatt för 2016 uppgick till -6,0 MSEK för 2016, jämfört med -3,7 MSEK för 2015.

KASSAFLÖDE OCH LIKVIDITET

Jämförelse mellan räkenskapsåren 2016 och 2015

Kassaflödet från den löpande verksamheten uppgick till -6,0 MSEK under 2016, vilket var en minskning med 6,3 MSEK jämfört med 2015, då kassaflödet från den löpande verksamheten var positivt för helåret och uppgick till 0,3 MSEK. Kassaflödet från förändringar av rörelsekapitalet påverkades negativt under 2016 framförallt av ett ökat varulager samt en minskning av rörelseskulderna jämfört med föregående år, medan rörelsefordringarna minskade och bidrog positivt till kassaflödet under såväl 2016 som 2015. Ett kostnadsbesparingsprogram som inleddes under 2014 medförde under 2015 lägre kostnader, ett förbättrat resultat och ett positivt kassaflöde.

Kassaflödet från investeringsverksamheten uppgick till -0,4 MSEK under 2016 och bestod i huvudsak av investeringar i immateriella anläggningstillgångar i form av webbshoppen för den tyska marknaden. Under 2015 uppgick kassaflödet från investeringsverksamheten till -0,03 MSEK och utgjordes av mindre investeringar i materiella anläggningstillgångar.

Kassaflödet från finansieringsverksamheten uppgick till 5,0 MSEK under 2016 och avsåg upptagande av kortfristiga lån. Under 2015 hade Ellen inget kassaflöde hänförligt till finansieringsverksamheten.

Det totala kassaflödet uppgick till -1,5 MSEK under 2016 respektive 0,3 MSEK under 2015. Likvida medel per den 31 december 2016 uppgick till 1,5 MSEK jämfört med 3,0 MSEK per den 31 december 2015. Ingen del av Bolagets checkräkningskredit om 0,5 MSEK har utnyttjats per utgången av 2016 respektive 2015.

Eget kapital, skulder och annan finansiell information

EGET KAPITAL OCH SKULDER

I tabellerna nedan redovisas eget kapital och skulder respektive nettoskultsättning (räntebärande skulder minskat med tillgängliga likvida medel) per den 31 mars 2017. Observera att tabellen över nettoskultsättning endast inkluderar räntebärande skulder. Redogörelsen för eget kapital inkluderar inte balanserat resultat. Det finns inga begränsningar i användningen av kapital (exempelvis i form av särskilda villkor i kreditavtal) som, direkt eller indirekt, väsentligt påverkat eller skulle kunna påverka Ellens verksamhet.

Ellen har en checkräkningskredit på 0,5 MSEK mot säkerhet i företagsinteckningar och spärrmedel. Per den 31 mars 2017 hade ingen del av checkräkningskrediten utnyttjats. Ellen har vidare upptagit ett kortfristigt lån om 5,5 MSEK från Erik Penser Bank, delvis mot säkerhet i företagsinteckningar. Ställda säkerheter för lån från kreditinstitut uppgick sammanlagt till 4,5 MSEK per den 31 mars 2017. Lånet till Erik Penser Bank kommer att återbetalas i samband med att likviden från den förestående nyemissionen betalas in till Bolaget. Lånet förfaller senast den 30 juni 2017.

EGET KAPITAL OCH SKULDER 2017-03-31 Belopp i KSEK

Kortfristiga skulder	8 719
Mot borgen	–
Mot säkerhet ¹	3 773
Blancokrediter ²	4 945
Långfristiga skulder	–
Mot borgen	–
Mot säkerhet	–
Blancokrediter	–
Eget kapital³	11 179
Aktiekapital	6 868
Reservfond	1 700
Andra reserver	2 611

- 1) Säkerhet utgörs av företagsinteckningar.
- 2) Utgörs av förskott från kunder, leverantörsskulder, upplupna kostnader och förutbetalda intäkter, räntebärande kortfristiga skulder samt övriga icke räntebärande kortfristiga skulder.
- 3) Inkluderar inte balanserat resultat.

NETTOSKULTSÄTTNING Belopp i KSEK

2017-03-31

A) Kassa ¹	821
B) Andra likvida medel	250
C) Lätt realiserbara värdepapper	–
D) Likviditet (A+B+C)	1 071
E) Kortfristiga finansiella fordringar²	1 491
F) Kortfristiga lån från kreditinstitut	5 500
G) Kortfristig del av långfristiga lån	–
H) Andra kortfristiga räntebärande skulder	–
I) Kortfristiga räntebärande skulder (F+G+H)	5 500
J) KORTFRISTIG NETTOSKULTSÄTTNING (I-E-D)	2 938
K) Långfristiga lån från kreditinstitut	–
L) Emitterade obligationer	–
M) Andra långfristiga räntebärande lån	–
N) Långfristiga räntebärande skulder (K+L+M)	–
O) LÅNGFRISTIG NETTOSKULTSÄTTNING (J+N)	2 938

- 1) Utgörs av banktillgodohavanden.
- 2) Utgörs av fordran på dotterbolaget Ellen Asia Ltd.

TILLGÅNGAR

Per den 31 december 2016 uppgick Ellens immateriella tillgångar till 1 067 KSEK, varav 621 KSEK utgjordes av balanserade produktutvecklingskostnader, 79 KSEK utgjordes av patent och varumärken och 367 KSEK utgjordes av övriga immateriella tillgångar. Ellen har inga väsentliga materiella anläggningstillgångar. Materiella anläggningstillgångar utgörs av maskiner och andra tekniska anläggningar och uppgick till 393 KSEK per den 31 december 2016.

INVESTERINGAR

Under 2016 uppgick Ellens investeringar till sammanlagt 433 KSEK, varav 10 KSEK avsåg materiella anläggningstillgångar och 423 KSEK avsåg investeringar i immateriella anläggnings-tillgångar i form av Ellens tyska webbshop. Under 2015 uppgick investeringarna till 29 KSEK och avsåg materiella anläggnings-tillgångar. Per dagen för Prospektet har Ellen inga pågående eller framtida investeringar som Bolaget har gjort klara åtaganden om.

UTTALANDE ANGÅENDE RÖRELSEKAPITAL

Det är Bolagets bedömning att det befintliga rörelsekapitalet inte är tillräckligt för de aktuella behoven under den kommande tolv månadersperioden från dagen för Prospektet. Med beaktande av befintlig likviditet, som per den 31 december 2016 uppgick till 1,5 MSEK, samt prognos för det löpande kassaflödet, bedöms det befintliga rörelsekapitalet per dagen för Prospektet täcka behoven till och med juni 2017. Underskottet av rörelsekapital för den kommande tolv månadersperioden uppgår till cirka 7,8 MSEK. Mot bakgrund av ovanstående har Bolagets styrelse beslutat om nyemission av aktier enligt villkoren i Prospektet, vilken godkänts av årsstämman den 22 maj 2017 och som tillför Bolaget cirka 14,6 MSEK efter beräknade emissionskostnader om cirka 1,9 MSEK. Det är Bolagets bedömning att rörelsekapitalet efter genomförandet av nyemissionen är tillräckligt för att tillgodose de aktuella behoven under den kommande tolv månadersperioden.

Bolaget har erhållit tecknings- och garantiåtaganden om sammanlagt 16,5 MSEK, motsvarande 100 procent av Erbjudandet. Åtagandena gentemot Ellen är inte säkerställda genom pantsättning, spärmedel eller något liknande arrangemang. Om nyemissionen – trots föreliggande tecknings- och garantiåtaganden – inte skulle bli fulltecknad och om Ellen inte lyckas generera ytterligare intäkter eller genomföra kostnadsneddragningar, kan Bolaget tvingas behöva söka ytterligare extern finansiering och senarelägga eller avbryta produktutvecklings- och marknadsföringsaktiviteter. Detta kan i förlängningen innebära att Bolagets verksamhet kan behöva begränsas eller att Bolaget kan behöva överväga att avyttra hela eller delar av verksamheten.

VÄSENTLIGA TENDENSER

Ellen bedömer att den probiotiska intymkrämen i närtid har störst potential för ökad försäljning bland Bolagets befintliga produkter. Under 2017 kommer IPRAD, Ellens distributör i Frankrike och Belgien, ta in den probiotiska intymkrämen i sitt sortiment, och Ellen kommer att arbeta aktivt för att produkten även ska lanseras av befintliga distributörer på andra marknader. Produktionsmässigt är Ellens volymer och kostnader för närvarande stabila. I samband med att Ellen tog över marknadsföring och försäljning på den tyska marknaden köptes även ett varulager tillbaka från den tidigare distributören, vilket har medfört vissa kostnader. Detta lager förväntas vara helt avvecklat under andra kvartalet 2017, vilket kommer att möjliggöra utökade marknadsinvesteringar på den tyska marknaden.

Utöver vad som anges ovan känner Bolaget inte till några andra tendenser, osäkerhetsfaktorer, potentiella fordringar eller andra krav, åtaganden eller händelser som kan förväntas ha en väsentlig inverkan på Ellens verksamhet och affärsutsikter. Det finns inte heller några kända offentliga, ekonomiska, skattepolitiska, penningpolitiska eller andra politiska åtgärder som, direkt eller indirekt, väsentligt påverkat eller väsentligt skulle kunna påverka Bolagets verksamhet.

VÄSENTLIGA HÄNDELSER EFTER DEN 31 DECEMBER 2016

Följande väsentliga händelser har inträffat efter utgången av den senaste rapportperioden:

- Styrelsen och Ellens nuvarande VD, Carina Persson, har den 10 april 2017 kommit överens om att Carina Persson lämnar posten som VD för Bolaget. Hon står till styrelsens och Bolagets förfogande under uppsägningstiden, som är sex månader från den 10 april 2017. Ingrid Atterry Heiman har under en övergångsperiod tagit över det operativa ledningsansvaret som arbetande styrelseordförande med stöd av styrelseledamoten Catharina Vackholt, som har gedigen försäljnings- och marknadsföringskompetens. En rekryteringsprocess har inletts för att söka en ny VD.
- Styrelsen för Ellen fattade den 19 april 2017 beslut om nyemission av aktier med företrädesrätt för Bolagets aktieägare enligt villkoren i detta Prospekt. Årsstämman den 22 maj 2017 godkände styrelsens beslut. Erbjudandet tillför Bolaget cirka 16,5 MSEK före kostnader. Med anledning av nyemissionen beslutade årsstämman även om ändringar av bolagsordningen med avseende på gränserna för Bolagets aktiekapital och antalet aktier.
- Ellen har i pressmeddelande den 19 maj 2017 offentliggjort att nettoomsättningen efter det första kvartalet 2017 uppgick till 2,3 MSEK, vilket är 0,7 MSEK sämre än för samma period 2016. Försäljningen efter fyra månader av innevarande räkenskapsår är på samma nivå som under motsvarande period 2016.

Aktiekapital och ägarförhållanden

AKTIER OCH AKTIEKAPITAL

Före Erbjudandet uppgår aktiekapitalet i Ellen till 6 867 617,20 SEK fördelat på 68 676 172 aktier med ett kvotvärde om 0,10 SEK per aktie. Bolaget har endast ett aktieslag och samtliga utestående aktier är fullt betalda. Ellen har inga utestående teckningsoptioner eller konvertibla skuldebrev som berättigar till nyteckning av aktier i Bolaget.

Enligt bolagsordningen ska aktiekapitalet uppgå till lägst 6 000 000 SEK och högst 24 000 000 SEK och antalet aktier ska uppgå till lägst 60 000 000 aktier och högst 240 000 000 aktier. Aktierna är utfärdade i enlighet med svensk lagstiftning och är denominerade i svenska kronor (SEK). Inga begränsningar föreligger avseende aktiernas överlåtbarhet. Aktierna i Ellen är inte föremål för erbjudande som lämnats till följd av budplikt, inlösenrätt eller lösningsskyldighet. Det har inte heller förekommit något offentligt uppköpserbjudande under innevarande eller föregående räkenskapsår.

Genom Erbjudandet ökar aktiekapitalet i Bolaget med högst 10 301 425,80 SEK genom nyemission av högst 103 014 258 aktier. Efter Erbjudandet (under förutsättning att Erbjudandet blir fulltecknat) kommer aktiekapitalet därmed att uppgå till högst 17 169 043,00 SEK fördelat på högst 171 690 430 aktier med ett kvotvärde om 0,10 SEK per aktie. Inga förändringar av aktiekapitalet har förekommit under de senaste två räkenskapsåren.

VISSA RÄTTIGHETER AVSEENDE AKTIERNA

Varje aktie i Ellen berättigar till en röst vid bolagsstämma. Beslutar Bolaget att genom kontant- eller kvittningsemission ge ut nya aktier, teckningsoptioner eller konvertibla skuldebrev har aktieägarna företrädesrätt till teckning i förhållande till det antal aktier de förut äger. Det finns dock inga bestämmelser i Bolagets bolagsordning som begränsar möjligheten att, i enlighet med bestämmelserna i aktiebolagslagen, emittera nya aktier, teckningsoptioner eller konvertibla skuldebrev med avvikelse från aktieägarnas företrädesrätt.

Samtliga aktier medför lika rätt till andel i Bolagets vinst och till eventuellt överskott vid likvidation. De nyemitterade aktierna medför rätt till vinstutdelning första gången på den avstämningsdag för utdelning som infaller närmast efter det att nyemissionen har registrerats hos Bolagsverket och aktierna införts i aktieboken hos Euroclear. Utbetalning av utdelning ombesörjs av Euroclear. Se även "Utdelningspolicy" nedan.

Kallelse till bolagsstämma ska ske genom annonsering i Post- och Inrikes Tidningar och på Bolagets webbplats. Att kallelse skett ska annonseras i Svenska Dagbladet. Rätt att delta i bolagsstämma har aktieägare som är införd i Bolagets aktiebok fem vardagar före stämman samt anmäler sitt deltagande till Bolaget senast den dag som anges i kallelsen till stämman.

UTDELNINGSPOLICY

Ellen har historiskt inte lämnat aktieutdelning och Bolagets styrelse har för närvarande för avsikt att behålla eventuella framtida vinster i Bolaget för att finansiera utveckling och tillväxt i Bolagets verksamhet. Styrelsen avser därför inte föreslå någon aktieutdelning under de närmaste åren.

Eventuell utdelning beslutas av bolagsstämma efter förslag från styrelsen. Rätt till utdelning tillfaller den som vid av bolagsstämman fastställd avstämningsdag är registrerad i den av Euroclear förda aktieboken. Eventuell utdelning ombesörjes av Euroclear, eller, för förvaltarregistrerade innehav, i enlighet med respektive förvaltares rutiner. Om aktieägare inte kan nås genom Euroclear kvarstår aktieägarens fordran på Bolaget avseende utdelningsbeloppet och begränsas endast genom regler för preskription. Vid preskription tillfaller utdelningsbeloppet Bolaget. Inga särskilda regler, restriktioner eller förfaranden avseende utdelning föreligger för aktieägare som är bosatta utanför Sverige.

ÄGARSTRUKTUR

Per den 31 december 2016 hade Ellen 1 910 aktieägare. Bolagets tio största ägare vid utgången av 2016 enligt Euroclear redovisas i tabellen nedan.

ÄGARE PER 2016-12-31	ANTAL AKTIER	%-ANDEL
Banque Öhman S.A.	11 771 214	17,1
Kampanilen Förvaltnings AB	7 023 172	10,2
Jan-Olof Olsson	4 757 374	6,9
UJK i Lund AB	4 638 768	6,8
Lövgren & Partners Holding AB	3 298 786	4,8
Försäkrings AB Avanza Pension	3 231 652	4,7
Sven Mattsson	2 186 324	3,2
Nordnet Pensionsförsäkring AB	1 735 189	2,5
Christian Forsman & Co AB	726 205	1,1
Euroclear Bank S.A.	721 012	1,0
Övriga aktieägare	28 586 476	41,6
Summa	68 676 172	100,0

AKTIEÄGARAVTAL

Såvitt styrelsen känner till föreligger inte några aktieägaravtal eller andra överenskommelser mellan aktieägare i Bolaget som syftar till gemensamt inflytande över Bolaget. Styrelsen känner inte heller till några överenskommelser eller motsvarande som kan leda till att kontrollen över Bolaget förändras.

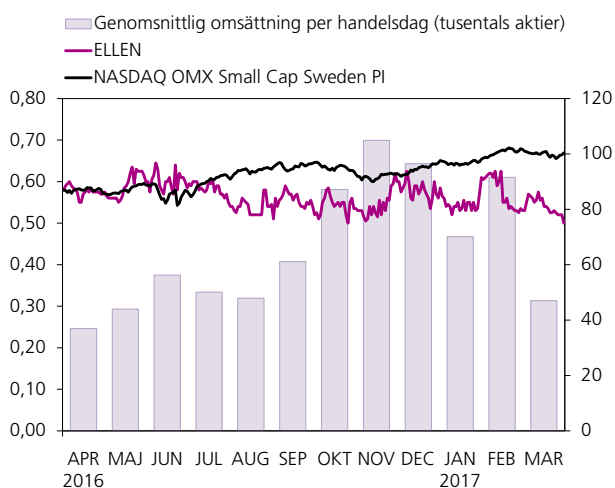
CENTRAL VÄRDEPAPPERSFÖRVARING

Ellens bolagsordning innehåller ett s k avstämningsförbehåll och Bolagets aktier är anslutna till det elektroniska värdepapperssystemet med Euroclear (Euroclear Sweden AB, Box 191, 101 23 Stockholm) som central värdepappersförvarare. Aktierna är registrerade på person. Inga aktiebrev har utfärdats för aktierna eller kommer att utfärdas för de nya aktierna. ISIN-koden för aktierna i Ellen är SE00 0123 3289.

HANDEL MED ELLENS AKTIE

Ellens aktier är sedan augusti 2007 upptagna till handel på Nasdaq First North under kortnamnet ELN. Sista betalkurs den 31 mars 2017 var 0,50 SEK, motsvarande ett marknadsvärde på Bolaget om cirka 34,3 MSEK. Under tolv månadersperioden 1 april 2016–31 mars 2017 uppgick den genomsnittliga omsättningen per handelsdag till cirka 65 000 aktier, motsvarande cirka 37 KSEK. I genomsnitt gjordes 13 avslut per handelsdag under tolv månadersperioden 1 april 2016–31 mars 2017.

Aktiens kursutveckling



Styrelse, ledande befattningshavare och revisor

STYRELSE

Ingrid Atteryd Heiman

Arbetande styrelseordförande

Född 1958. Styrelseordförande sedan 2015 och styrelseledamot sedan 2012. Ingrid Atteryd Heiman har en ekonomexamen från Lunds universitet och en MBA-examen från Uppsala Universitet. Pågående uppdrag: Ordförande i branschorganisationerna Svensk Egenvård AB och dess europeiska motsvarighet samt i Food Supplements Europe, styrelseledamot i Doxa AB (publ), Redwood Pharma AB (publ), Aino Health AB (publ) och Radix Kompetens AB samt i forskningsstiftelsen Parkinson Research Foundation, samt styrelsesuppleant i Ilama AB. Avslutade uppdrag: Verkställande direktör i Svensk Egenvård AB, styrelseordförande i Sensori AB (publ) med dotterbolag samt styrelsesuppleant i Flundrör AB. Aktieinnehav i Ellen: 15 000 aktier

Anders Boquist

Styrelseledamot

Född 1955. Styrelseledamot sedan 2011. Anders Boquist är advokat och delägare i MAQS Advokatbyrå i Malmö och är främst verksam inom affärsjuridik med inriktning på köp- och avtalsrätt, immaterialrätt och EU-rätt. Han har tidigare varit verksam vid Malmö tingsrätt 1982–1984 samt vid Hovrätten över Skåne och Blekinge 1984–1988. Pågående uppdrag: Styrelseordförande i Nordic Care Holding AB samt styrelsesuppleant i Advokaten Filip Bucin AB. Avslutade uppdrag: Styrelseledamot i MAQS Advokatbyrå Malmö AB. Aktieinnehav i Ellen: 0 aktier

Jan Kockum

Styrelseledamot

Född 1952. Styrelseledamot sedan 2015. Jan Kockum har en Fil.kand. och är verksam som fastighetskonsult. Pågående uppdrag: Verkställande direktör i UJK i Lund AB, styrelseordförande i Getspace AB, styrelseledamot i Sparbanksstiftelsen Färs & Frosta, Donjonen AB, Tala AB och Candra AB samt styrelsesuppleant i Lilla Fiskaregatan AB och Derry AB. Avslutade uppdrag: Styrelseordförande i Candra AB, Wildlife Travel on the Planet AB, Dristigheten Holding AB med dotterbolag och Tapperheten Bygg AB samt styrelseledamot i Mega Nova Innovation AB. Aktieinnehav i Ellen: 4 638 768 aktier (via bolag)

Mikael Lövgren

Styrelseledamot

Född 1961. Styrelseledamot sedan 2004. Mikael Lövgren har en MBA från Stockholm School of Economics. Han har lång erfarenhet inom Boston Consulting Group, varav som verkställande direktör för BCG Norden under 1997–2005. Pågående uppdrag: Styrelseordförande i Lövgren Holding AB (samt uppdrag i dotterbolag i denna koncern), Bridgepoint AB och AB Svensk Filmindustri samt styrelseledamot i Karolinska Universitetssjukhuset, Pontus Frithiof at the Airport AB, Efftel AB, Nordic Cinema Group Holding AB och Stronghold Invest AB (publ) med dotterbolag. Avslutade uppdrag: Styrelseordförande i Nytida Solhagagruppen Holding AB med dotterbolag, SF Studios Production AB och Tre Vänner AB, styrelseledamot i Newsec AB och Datawatch AB, styrelseordförande och verkställande direktör i Bridgepoint AB samt andra uppdrag i dotterbolag inom Bridgepoint-koncernen. Aktieinnehav i Ellen: 3 298 786 aktier (via bolag).

Catharina Vackholt

Styrelseledamot

Född 1963. Styrelseledamot sedan 2016. Catharina Vackholt är utbildad inom internationell marknadsföring samt företagsekonomi, och är verksam som verkställande direktör för den skandinaviska marknaden inom Norwex, ett globalt direktförsäljningsföretag. Hon har tidigare erfarenhet från ledande befattningar inom MTG, TV-shop samt Guthy-Renker, bland annat som verkställande direktör för den nordiska verksamheten samt som pan-europeisk distributionschef. Pågående uppdrag: Verkställande direktör i Norwex AB. Avslutade uppdrag: Catharina Vackholt har inga avslutade uppdrag. Aktieinnehav i Ellen: 0 aktier

LEDANDE BEFATTNINGSHAVARE

Styrelsen och Ellens nuvarande verkställande direktör, Carina Persson, har den 10 april 2017 kommit överens om att Carina Persson lämnar posten som VD för Bolaget. Hon står till styrelsens och Bolagets förfogande under uppsägningstiden, som är sex månader från den 10 april 2017. Ingrid Atteryd Heiman har under en övergångsperiod tagit över det operativa ledningsansvaret som arbetande styrelseordförande med stöd av styrelseledamoten Catharina Vackholt, som har gedigen försäljnings- och marknadsföringskompetens. En rekryteringsprocess har inletts för att söka en ny VD.

Ingrid Atteryd Heiman

Arbetande styrelseordförande med operativt ledningsansvar

Se ovan under "Styrelse".

Carina Persson

Avgående verkställande direktör

Född 1964. Anställd sedan 2015. Carina Persson har en MBA-examen i ekonomi och management och har tidigare varit verksam bland annat som VD för Sweden Recycling AB samt som Sverige-chef inom Ferrosan AB för probiotiska produkter inom marknadssegmentet kvinnlig intymhålsa. Pågående uppdrag: Bolagsman i Reformit Media HB. Avslutade uppdrag: Styrelseledamot i Hörapparatleverantörernas förening samt verkställande direktör i Sweden Recycling AB. Aktieinnehav i Ellen: 10 000 aktier

Annika Sahlin Pohl

Marknads- och försäljningschef

Född 1962. Anställd sedan 2010. Annika Sahlin Pohl är utbildad inom ekonomi och marknadsstrategi och har tidigare varit verksam bland annat som marknadschef för Hela Pharma AB och Promedic Naturläkemedel AB. Pågående uppdrag: Annika Sahlin Pohl har inga övriga pågående uppdrag. Avslutade uppdrag: Styrelseledamot i Svensk Egenvård AB. Aktieinnehav i Ellen: 5 000 aktier

Ylva Winberg

Inköps- och logistikchef

Född 1960. Anställd sedan 2009. Ylva Winberg har eftergymnasial inköpsutbildning och lång erfarenhet inom inköp, lagerstyrning och produktion, bland annat som inköpare inom Ziehl Svenska AB och som inköpsansvarig inom Batteriunion AB. Pågående/avslutade uppdrag: Ylva Winberg har inga övriga pågående eller avslutade uppdrag. Aktieinnehav i Ellen: 6 439 aktier

ÖVRIGA UPPLYSNINGAR AVSEENDE STYRELSEN OCH LEDANDE BEFATTNINGSHAVARE

Styrelsen består för närvarande av fem styrelseledamöter som valdes på årsstämman 2017 för tiden intill slutet av årsstämman 2018. Samtliga styrelseledamöter och ledande befattningshavare kan nås via Bolagets postadress. Tidigare uppdrag som anges i presentationen av respektive styrelseledamot och ledande befattningshavare avser uppdrag som avslutats under de senaste fem åren. Där inget anges finns inga tidigare uppdrag som avslutats under de senaste fem åren. Uppdrag inom Koncernen anges inte. Innehav av aktier som anges för styrelseledamöter och ledande befattningshavare omfattar eget, direkt och indirekt, innehav samt närståendes innehav per dagen för Prospektet.

Det föreligger inte några familjeband mellan styrelseledamöterna och/eller de ledande befattningshavarna. Ingen styrelseledamot eller ledande befattningshavare har dömts i något bedrägerirelaterat mål under de senaste fem åren. Ingen av dem har varit inblandad i någon konkurs, konkursförvaltning eller likvidation (på grund av obestånd) under de senaste fem åren. Ingen anklagelse och/eller sanktion har utfärdats av i lag eller förordning bemyndigade myndigheter (däribland godkända yrkessammanslutningar) mot någon av styrelseledamöterna eller ledande befattningshavare under de senaste fem åren. Ingen av dem har heller under de senaste fem åren förbjudits av domstol att ingå som medlem av ett bolags förvaltnings-, lednings- eller kontrollorgan eller från att ha ledande eller övergripande funktioner hos ett bolag. Ingen styrelseledamot eller ledande befattningshavare har några privata intressen som kan stå i strid med Ellens intressen.

Inget bolag inom Koncernen har ingått avtal som ger styrelseledamot eller ledande befattningshavare rätt till förmåner efter det att uppdraget eller anställningen avslutats. Det har inte förekommit några särskilda överenskommelser med större ägare, kunder, leverantörer eller andra parter, enligt vilken någon styrelseledamot eller ledande befattningshavare har valts in i styrelsen eller anställts i bolagsledningen.

REVISOR

Bolagets revisor sedan 2012 är Mazars SET Revisionsbyrå AB (Box 1317, 111 83 Stockholm) med Bengt Fromell som huvudansvarig revisor. Bengt Fromell är auktoriserad revisor och medlem i FAR, branschorganisationen för revisorer i Sverige.

BOLAGSSTYRNING

Bolagsstyrningen i Ellen är baserad på svensk lagstiftning, bolagsordningen, regelverket för Nasdaq First North samt andra tillämpliga regler och rekommendationer. Svensk kod för bolagsstyrning ("Koden") behöver för närvarande inte tillämpas av bolag vars aktier handlas på Nasdaq First North. Styrelsen för Ellen har i dagsläget endast för avsikt att tillämpa Koden i de delar den anses vara relevant för Bolaget och dess aktieägare, och med beaktande av verksamhetens karaktär och omfattning.

Styrelsens arbete styrs av en arbetsordning som huvudsakligen reglerar arbetet i styrelsen, arbetsfördelningen mellan styrelsen och verkställande direktören, den senares ansvar samt instruktioner för den finansiella rapporteringen. Under 2016 har styrelsen sammanträtt vid nio tillfällen, fysiskt eller via telefon. De ärenden som huvudsakligen behandlats och varit föremål för beslut avser Bolagets ekonomiska utveckling, tillväxtstrategi och marknadsutveckling samt finansiering.

Styrelsen har inte utsett några särskilda kommittéer för revisions- och ersättningsfrågor. Styrelsen har gjort bedömningen att frågor avseende revision, risker i redovisningen och intern kontroll respektive riktlinjer för ersättning och andra anställningsvillkor för ledande befattningshavare med hänsyn till Bolagets storlek lämpligast behandlas inom ramen för det normala styrelsearbetet. Dessa frågor behandlas således av styrelsen i sin helhet.

Valberedning, med uppdrag att inför kommande årsstämma utarbeta förslag till val av bland annat styrelseledamöter, utses på årsstämma.

ERSÄTTNING TILL STYRELSEN OCH LEDANDE BEFATTNINGSHAVARE

Arvode och annan ersättning till styrelseledamöter fastställs av bolagsstämman. Vid årsstämman den 22 maj 2017 beslutades att arvode, oförändrat i förhållande till föregående år, ska utgå med 150 000 SEK till styrelsens ordförande och med 75 000 SEK vardera till övriga styrelseledamöter. Under 2016 utgick ersättning till styrelsen om sammanlagt 450 000 SEK, varav 150 000 SEK till styrelsens ordförande och 75 000 SEK vardera till övriga styrelseledamöter (fyra personer).

Ersättning till verkställande direktören och övriga ledande befattningshavare utgörs av fast lön samt avsättningar för tjänstetempension. Avtal om avgångsvederlag finns inte. Mellan Bolaget och verkställande direktören föreligger en ömsesidig uppsägningstid om sex månader. Under 2016 utgick ersättning till verkställande direktören Carina Persson om sammanlagt 1 178 100 SEK, varav 990 000 SEK utgjordes av grundlön och 188 100 SEK utgjordes av pensionskostnader. Till övriga ledande befattningshavare (två personer) utgick under 2016 ersättning om sammanlagt 1 559 769 SEK, varav 1 346 180 SEK utgjordes av grundlön och 213 589 SEK utgjordes av pensionskostnader. Det finns inga avsatta eller upplupna belopp för pensioner och liknande förmåner efter avträdande av tjänst.

Ellen har inga aktierelaterade incitamentsprogram för styrelseledamöter, ledande befattningshavare eller andra anställda.

Legala frågor och kompletterande information

ALLMÄN BOLAGSINFORMATION

Bolagets firma och handelsbeteckning är Ellen AB (publ). Bolaget har organisationsnummer 556419-2663. Styrelsen har sitt säte i Stockholm. Bolagets associationsform är publikt aktiebolag och dess verksamhet regleras av aktiebolagslagen (2005:551). Föremålet för Bolagets verksamhet är att bedriva utveckling, produktion och försäljning av produkter inom sjuk-, hygien-, frisk-, kropps- och hälsovård, dagligvaruhandel, kapitalförvaltning samt fastighetsförvaltning jämte därmed förenlig verksamhet. Bolaget bildades i Sverige den 19 januari 1991 och registrerades vid Bolagsverket den 28 mars 1991. Bolagets nuvarande firma registrerades den 12 april 2004.

KONCERNSTRUKTUR

Ellen äger 70 procent av aktierna i Ellen Asia Ltd, med registreringsnummer 1267098 och säte i Hongkong, Kina. Resterande 30 procent av Ellen Asia Ltd ägs av Foundation Asia Pacific Ltd, med registreringsnummer 1067980 och som också är registrerat i Hongkong, Kina.

VÄSENTLIGA AVTAL

Utöver avtal som ingår i den löpande verksamheten har Ellen eller dess dotterbolag under de två senaste åren inte ingått något avtal av större betydelse eller som innebär någon väsentlig rättighet eller skyldighet. Ellens försäljning sker främst genom ett europeiskt nätverk av distributörer. Tillverkningen sker hos fristående kontraktstillverkare, i Sverige och i Slovenien. Väsentliga avtal för verksamheten är distributionsavtalen och avtalen med tillverkare av tampongen och intimkrämen. Mellan Ellen och Foundation Asia Pacific Ltd, som äger resterade 30 procent av Ellen Asia Ltd, finns ett aktieägaravtal med sedvanliga villkor.

TRANSAKTIONER MED NÄRSTÅENDE

Styrelsens ledamöter erhåller ersättning för utlägg de haft i samband med resor till och från styrelsemöten eller andra resor relaterade till styrelseuppdraget i Ellen. Sådan ersättning för kostnadsutlägg har inte uppgått till väsentliga belopp.

Under 2015 erhöll Ingrid Atteryd Heiman därutöver ersättning om 125 KSEK i enlighet med konsultavtal för sitt tidigare uppdrag som tillförordnad verkställande direktör i Ellen. Därutöver sker inköp från dotterbolaget Ellen Asia Ltd.

Samtliga transaktioner med närstående har skett på marknadsmässiga villkor.

Vidare upplyses om att Bolaget löpande anlitar MAQS Advokatbyrå Malmö KB för legal rådgivning och andra bolagsjuridiska tjänster. Styrelseledamoten Anders Boquist är verksam som advokat samt är partner i MAQS Advokatbyrå Malmö KB.

Under 2016 uppgick faktureringen till Ellen från MAQS Advokatbyrå KB till 100 KSEK. MAQS Advokatbyrå Malmö KB är inte ett till Ellen närstående bolag.

RÄTTSLIGA FÖRFARANDEN OCH SKILJEFÖRFARANDEN

Bolaget är inte och har inte heller varit part i några rättsliga förfaranden eller skiljeförfaranden (inklusive ännu icke avgjorda förfaranden) under de senaste tolv månaderna, som nyligen har haft eller skulle kunna få betydande effekter på Bolagets eller Koncernens finansiella ställning eller lönsamhet. Bolaget har heller inte informerats om anspråk som kan leda till att Bolaget blir part i sådana rättsliga förfaranden eller skiljeförfaranden. Se även nedan under "Immaterialrättsliga frågor" avseende patenttvist.

MILJÖFRÅGOR

Ellen är ISO-certifierat enligt ISO 13485, som är ett kvalitetsledningssystem för medicintekniska produkter. Under 2016 har DEKRA utfört två granskningar av Ellens ISO-certifikat; en löpande granskning skedde under våren och en omcertifieringsgranskning skedde under december månad. Efter genomförd granskning har ett nytt certifikat för ISO 13485 utfärdats, som är giltigt till den 1 mars 2019.

IMMATERIALRÄTTSLIGA FRÅGOR

Den 26 januari 2016 avslutades en patenttvist mot SCA som pågått sedan 2009, innebärande att Bolaget behåller det befintliga patentskyddet för de två viktigaste mjölksyrabakteriestammarna, LN 99 och LN 113, som finns i Ellens probiotiska tampong och intimkräm. Patentskyddet är giltigt till 2022. Däremot behåller Ellen inte patentet för bakteriestammen LN 40, som också ingår i de probiotiska produkterna. Beslutet från EPO (European Patent Office) är slutgiltigt, och det finns därmed ingen möjlighet för parterna att överklaga. Ellen kommer inte att genomföra någon förändring av sammansättningen av produkterna med anledning av beslutet.

Det tidigare produktionspatentet avseende Ellens probiotiska tampong upprätthålls inte längre i Europa. Då produktionsprocessen över tiden har vidareutvecklats och förfinats är det Bolagets bedömning att produktionspatentet ej är väsentligt för Bolagets verksamhet.

Bolaget innehar varumärkesregistreringar för "Ellen" (ordmärke), "LN Lacto Naturel Feminine Probiotic" (figurmärke) samt "LN-liners" (ordmärke) samt domänerna ellen.se, ellenab.com och ellen.de.

FÖRSÄKRINGAR

Ellen har en egendomsförsäkring, försäkringar för verksamhetsansvar och produktansvar, rättskyddsförsäkring, olycksfallsförsäkring, transportförsäkring samt försäkringar avseende tjänsteresor och ledningens ansvar. Det är styrelsens bedömning att Ellen har ett adekvat försäkringsskydd med avseende på Koncernens verksamhet och omfattning.

TECKNINGS- OCH GARANTIÅTAGANDEN

Ellen har avseende Erbjudandet erhållit teckningsförbindelser från ett antal befintliga aktieägare om sammanlagt cirka 6,4 MSEK, motsvarande cirka 39 procent av Erbjudandet. Ingen ersättning utgår för lämnade teckningsförbindelser.

Utöver teckningsåtaganden enligt ovan har befintliga aktieägare garanterat teckning av nya aktier till ett sammanlagt belopp om cirka 10,1 MSEK, motsvarande cirka 61 procent av Erbjudandet. Ellen ska för dessa garantiåtaganden erlagga ersättning om totalt cirka 0,8 MSEK, motsvarande 8 procent av det garanterade beloppet. Garantiåtagandena ingicks den 18 april 2017.

Sammanlagt uppgår tecknings- och garantiåtaganden till cirka 16,5 MSEK, motsvarande 100 procent av Erbjudandet. Åtagandena gentemot Ellen enligt teckningsförbindelser och garantiåtaganden är inte säkerställda genom pantsättning, spärrmedel eller något liknande arrangemang.

NAMN	TECKNINGSFÖRBINDELSE, SEK	GARANTIÅTAGANDE, SEK	ANDEL AV ERBJUDANDET
Banque Öhman S.A.	2 825 091	–	17,1%
Jan-Olof Olson	1 141 770	–	6,9%
UJK i Lund AB	1 113 304	–	6,8%
Lövgren & Partners Holding AB ¹	791 709	3 000 000	23,0%
Sven Mattsson ²	524 718	7 085 689	46,2%
Summa	6 396 592	10 085 689	100,0%

1) c/o Redovisningsbolaget, Box 52, 182 05 Djursholm.

2) Karlavägen 9B, 114 60 Stockholm.

RÅDGIVARE I SAMBAND MED ERBJUDANDET

Finansiell rådgivare till Bolaget i samband med Erbjudandet är Erik Penser Bank, som också agerar emissionsinstitut. Legal rådgivare i samband med Erbjudandet är MAQS Advokatbyrå Malmö KB.

INTRESSEN OCH INTRESSEKONFLIKTER I SAMBAND MED ERBJUDANDET

Ett antal befintliga aktieägare har lämnat teckningsförbindelser i samband med Erbjudandet. Ingen ersättning utgår för lämnade teckningsförbindelser. Därutöver har Bolaget ingått avtal om emissionsgarantier, enligt vilka ersättning utgår. Utöver dessa parterns intresse att Erbjudandet kan genomföras framgångsrikt finns inga ekonomiska eller andra intressen i Erbjudandet.

Erik Penser Bank är finansiell rådgivare till Bolaget samt agerar emissionsinstitut i samband med Erbjudandet. MAQS Advokatbyrå Malmö KB är legal rådgivare till Bolaget i samband med Erbjudandet. Erik Penser Bank respektive MAQS Advokatbyrå Malmö KB erhåller ersättning från Bolaget för utförda tjänster i samband med Erbjudandet. Därutöver har Erik Penser Bank

lämnat ett kortfristigt lån om 5,5 MSEK till Ellen. Lånet kommer att återbetalas i samband med att likviden från den förestående nyemissionen betalas in till Bolaget. Utöver vad som anges i ovan har Erik Penser Bank respektive MAQS Advokatbyrå Malmö KB inga ekonomiska eller andra intressen i Erbjudandet.

Det bedöms inte föreligga några intressekonflikter mellan parterna som i enlighet med ovanstående har ekonomiska eller andra intressen i Erbjudandet.

CERTIFIED ADVISER

Samtliga bolag vars aktier handlas på Nasdaq First North måste anlita en s k Certified Adviser som övervakar att bolaget följer Nasdaq First Norths regelverk avseende informationsgivning till marknaden och till investerare. Nasdaqs övervakningsfunktion ansvarar för att kontrollera att både bolag och Certified Advisers följer Nasdaq First Norths regelverk. Övervakningen bevakar även handeln på Nasdaq First North. Ellen har utsett Erik Penser Bank till Bolagets Certified Adviser. Erik Penser Bank äger inga aktier i Ellen.

HANDLINGAR SOM INFÖRLIVAS GENOM HÄNVISNING

Ellens finansiella rapporter för räkenskapsåren 2016 och 2015 utgör en del av Prospektet och ska läsas som en del därav. Dessa finansiella rapporter återfinns i Ellens årsredovisningar för räkenskapsåren 2016 och 2015, där hänvisningar görs enligt följande:

- Årsredovisningen 2016: Koncernens resultaträkning (sidan 12), Koncernens balansräkning (sidorna 13–14), Koncernens rapport över förändring i eget kapital (sidan 15), Koncernens kassaflödesanalys (sidan 16), noter med redovisningsprinciper och bokslutskommentarer (sidorna 17–28) samt revisionsberättelse (sidorna 32–35).
- Årsredovisningen 2015: Koncernens resultaträkning (sidan 12), Koncernens balansräkning (sidorna 13–14), Koncernens rapport över förändring i eget kapital (sidan 15), Koncernens kassaflödesanalys (sidan 16), noter med redovisningsprinciper och bokslutskommentarer (sidorna 17–28) samt revisionsberättelse (sidorna 32–33).

Ellens årsredovisningar för räkenskapsåren 2016 och 2015 har reviderats av Bolagets revisor och revisionsberättelsen är fogad till respektive årsredovisning. Utöver Ellens reviderade årsredovisningar för räkenskapsåren 2016 och 2015 har ingen information i Prospektet granskats eller reviderats av Bolagets revisor. De delar av den finansiella informationen som inte har införlivats genom hänvisning är antingen inte relevanta för en investerare eller återfinns på annan plats i Prospektet.

TILLHANDAHÅLLANDE AV HANDLINGAR

Prospektet, Ellens bolagsordning, Bolagets årsredovisningar för räkenskapsåren 2016 och 2015 inklusive revisionsberättelser hålls tillgängliga för granskning under hela Prospektets giltighetstid på Bolagets kontor (under ordinarie kontorstid) på Svärdvägen 25 B, 182 33 Danderyd. Bolagsordningen och finansiella rapporter finns även tillgängliga i elektronisk form på Bolagets hemsida, www.ellenab.se.

Bolagsordning

Bolagsordning för Ellen AB, organisationsnummer 556419-2663. Bolagsordningen har antagits på årsstämma den 22 maj 2017.

- § 1** Bolagets firma är Ellen AB. Bolaget är publikt (publ).
- § 2** Styrelsen skall ha sitt säte i Danderyds kommun, Stockholms län.
- § 3** Föremålet för bolagets verksamhet är att bedriva utveckling, produktion och försäljning av produkter inom sjuk-, hygien-, frisk-, kropps- och hälsovård, dagligvaruhandel, kapitalförvaltning samt fastighetsförvaltning jämte därmed förenlig verksamhet.
- § 4** Aktiekapitalet skall utgöra lägst 6 000 000 kronor och högst 24 000 000 kronor.
- § 5** Antalet aktier skall vara lägst 60 000 000 stycken och högst 240 000 000 stycken.
- § 6** Styrelsen skall bestå av lägst tre och högst sju ledamöter samt 0–1 suppleant.
- § 7** För granskning av bolagets årsredovisning jämte räkenskaper samt styrelsens och verkställande direktörens förvaltning utses lägst en och högst två revisorer med högst två suppleanter.
- § 8** Kallelse till bolagsstämma skall ske genom kungörelse i Post och Inrikes Tidning samt på bolagets webbplats. Att kallelse skett ska annonseras i Svenska Dagbladet.
- § 9** Aktieägare som önskar delta i bolagsstämman skall dels vara upptagen i utskrift eller annan framställning av hela aktieboken som avser förhållandena fem vardagar före stämman, dels anmäla sig hos bolaget senast kl. 16.00 den dag som anges i kallelsen till stämman. Denna dag får ej vara söndag, annan allmän helgdag, lördag, midsommarafton, julafton eller nyårsafton och sådan dag får ej infalla tidigare än fem (5) vardagar före stämman.
- § 10** Bolagets räkenskapsår skall vara 1/1–31/12.
- § 11** På årsstämma skall följande ärenden förekomma:
1. Val av ordförande vid stämman.
 2. Upprättande och godkännande av röstlängd.
 3. Godkännande av dagordning.
 4. Val av en eller flera justeringsmän.
 5. Prövning av om stämman blivit behörigen sammankallad.
 6. Framläggande av årsredovisning och revisionsberättelse.
 7. Beslut
 - a) om fastställelse av resultaträkningen och balansräkningen,
 - b) om dispositioner beträffande bolagets vinst eller förlust enligt den fastställda balansräkningen,
 - c) om ansvarsfrihet åt styrelseledamöterna och verkställande direktör.
 8. Fastställande av arvoden åt styrelse och revisor.
 9. Val av styrelse och revisor och, i förekommande fall, styrelsesuppleanter och revisorssuppleanter.
 10. Annat ärende, som ankommer på stämman enligt aktiebolagslagen.
- § 12** Bolagets aktier skall vara registrerade i ett avstämningsregister enligt lagen (1998:1479) om kontoföring av finansiella instrument.

Vissa skattefrågor i Sverige

Nedan följer en sammanfattning av vissa skattekonsekvenser som det aktuella Erbjudandet att teckna nya aktier kan medföra för innehavare av aktier i Bolaget. Sammanfattningen gäller endast i fysiska personer och aktiebolag som är obegränsat skattskyldiga i Sverige, om inte annat anges. Sammanfattningen är baserad på gällande lagstiftning och är endast avsedd som allmän information. Sammanfattningen är inte avsedd att uttömmande behandla alla skattefrågor som kan uppkomma i samband med Erbjudandet. Den omfattar exempelvis inte (i) värdepapper som innehas av handelsbolag eller som innehas som lagertillgångar i näringsverksamhet, (ii) de särskilda reglerna för skattefri kapitalvinst (inklusive avdragsförbud vid kapitalförlust) och utdelning i bolagssektorn som kan bli tillämpliga då aktieägare innehar aktier eller teckningsrätter som anses näringsbetingade, (iii) de särskilda regler som kan bli tillämpliga på innehav i bolag som är eller tidigare har varit s k fåmansföretag eller på aktier som förvärvats med stöd av s k kvalificerade andelar i fåmansföretag, eller (iv) aktier eller teckningsrätter som förvaras på ett s k investeringssparkonto och som omfattas av särskilda regler om schablonbeskattning. Särskilda skatteregler gäller även för vissa typer av skattskyldiga, exempelvis investmentföretag och försäkringsföretag. Beskattningen av varje enskild aktieägare beror på dennes speciella situation. Varje innehavare av aktier och teckningsrätter bör därför rådfråga en skatterådgivare för att få information om de särskilda konsekvenser som kan uppstå i det enskilda fallet, inklusive tillämpligheten och effekten av utländska regler och skatteavtal.

FYSISKA PERSONER

Kapitalvinstbeskattning

När marknadsnoterade aktier eller andra delägarätter, t ex teckningsrätter, säljs eller på annat sätt avyttras kan en skattepliktig kapitalvinst eller en avdragsgill kapitalförlust uppstå. Kapitalvinster beskattas i inkomstlaget kapital med en skattesats om 30 procent. Kapitalvinsten eller kapitalförlusten beräknas normalt som skillnaden mellan försäljningsersättningen, efter avdrag för försäljningsutgifter, och omkostnadsbeloppet (för särskild information om omkostnadsbeloppet för teckningsrätter, se "Utnyttjande och avyttring av teckningsrätter" nedan).

Omkostnadsbeloppet för alla delägarätter av samma slag och sort beräknas gemensamt med tillämpning av genomsnittsmetoden. Det bör noteras att BTA (betalda tecknade aktier) därvid inte anses vara av samma slag och sort som de aktier som berättigade till företrädesrätt i nyemissionen förrän beslutet om nyemission registrerats vid Bolagsverket. Vid försäljning av marknadsnoterade aktier får omkostnadsbeloppet alternativt bestämmas enligt schablonmetoden till 20 procent av försäljningsersättningen efter avdrag för försäljningsutgifter.

Kapitalförluster på marknadsnoterade aktier och andra marknadsnoterade delägarätter är fullt ut avdragsgilla mot skattepliktiga kapitalvinster på aktier och mot marknadsnoterade delägarätter som realiserats samma år, förutom mot andelar i värdepappersfonder eller specialfonder som endast innehåller svenska fordringsrätter, s k räntefonder. Kapitalförluster på aktier eller andra delägarätter som inte kan kvittas på detta sätt får dras av med upp till 70 procent mot övriga inkomster i inkomstlaget kapital. Uppkommer underskott i inkomstlaget kapital medges skattereduktion mot kommunal och statlig inkomstskatt samt fastighetsskatt och kommunal fastighetsavgift. Skattereduktion medges med 30 procent av den del av underskottet som inte överstiger 100 000 SEK och med 21 procent av resterande del. Ett sådant underskott kan inte sparas till senare beskattningsår.

Skatt på utdelning

För fysiska personer beskattas utdelning i inkomstlaget kapital med en skattesats om 30 procent. För fysiska personer som är bosatta i Sverige innehålls normalt preliminär skatt avseende utdelning med 30 procent. Den preliminära skatten innehålls normalt av Euroclear, eller, när det gäller förvaltarregistrerade aktier, av förvaltaren.

Utnyttjande och avyttring av teckningsrätter

Utnyttjande av teckningsrätter för teckning av nya aktier utlöser ingen beskattning. För aktieägare som inte önskar utnyttja sin företrädesrätt att delta i nyemissionen, och därför avyttrar sina teckningsrätter, kan en kapitalvinst eller kapitalförlust uppstå.

Teckningsrätter som grundas på innehav av befintliga aktier anses anskaffade för 0 SEK. Hela försäljningsersättningen, efter avdrag för försäljningsutgifter, ska således tas upp till beskattning. Schablonmetoden får inte tillämpas i detta fall. Omkostnadsbeloppet för de ursprungliga aktierna påverkas inte.

För teckningsrätter som förvärvats genom köp eller på liknande sätt (dvs som inte erhållits baserat på innehav av befintliga aktier) utgör vederlaget anskaffningsutgift. Teckningsrätternas omkostnadsbelopp ska i sådant fall beaktas vid beräkning av omkostnadsbeloppet för förvärvade aktier. Schablonmetoden får användas vid avyttring av marknadsnoterade teckningsrätter i detta fall.

En teckningsrätt som varken utnyttjas eller säljs, och därför förfaller, anses avyttrad för 0 SEK.

AKTIEBOLAG

Skatt på kapitalvinster och utdelning

För aktiebolag beskattas alla inkomster, inklusive skattepliktig kapitalvinst och utdelning, i inkomstlaget näringsverksamhet med 22 procent. Kapitalvinster och kapitalförluster beräknas på samma sätt som för fysiska personer. Avdragsgilla kapitalförluster

luster på aktier eller andra delägar rättigheter får endast dras av mot skattepliktiga kapitalvinster på sådana värdepapper. En sådan kapitalförlust kan även kvittas mot kapitalvinster i bolag inom samma koncern, under förutsättning att koncernbidragsrätt föreligger mellan bolagen samt att var och en av de juridiska personerna begär det för ett beskattningsår som har samma deklarationstidpunkt. En kapitalförlust som inte kan utnyttjas ett visst år får sparas och kvittas mot skattepliktiga kapitalvinster på aktier och andra delägar rättigheter under efterföljande beskattningsår utan begränsning i tiden.

Utnyttjande och avyttring av teckningsrätter

Utnyttjande av teckningsrätter för teckning av nya aktier utlöser ingen beskattning. För aktieägare som inte önskar utnyttja sin företrädesrätt att delta i nyemissionen och avyttrar sina teckningsrätter kan en kapitalvinst eller en kapitalförlust uppstå.

Teckningsrätter som grundas på innehav av befintliga aktier anses anskaffade för 0 SEK. Hela försäljningsersättningen efter avdrag för försäljningsutgifter ska således tas upp till beskattning. Schablonmetoden får inte tillämpas i detta fall. Omkostnadsbeloppet för de ursprungliga aktierna påverkas inte.

För teckningsrätter som förvärvats genom köp eller på liknande sätt (dvs som inte erhållits baserat på innehav av befintliga aktier) utgör vederlaget anskaffningsutgift. Teckningsrätternas omkostnadsbelopp ska i sådant fall beaktas vid beräkning av omkostnadsbeloppet för förvärvade aktier. Schablonmetoden får användas vid avyttring av marknadsnoterade teckningsrätter i detta fall.

En teckningsrätt som varken utnyttjas eller säljs och därför förfaller anses avyttrad för 0 SEK.

UTLÄNDSKA AKTIEÄGARE

Nedan följer information om särskilda skattefrågor för innehavare av aktier och teckningsrätter som är begränsat skattskyldiga i Sverige. Med "begränsat skattskyldiga" avses här innehavare av aktier eller andra delägar rättigheter som är (a) en fysisk person som inte är bosatt eller stadigvarande vistas i Sverige och som inte har någon koppling till Sverige annat än genom hans/hennes investering i aktierna, eller (b) en juridisk person som inte är bildad i enlighet med svensk rättsordning och som saknar fast driftställe i Sverige.

Kupongskatt

För aktieägare som är begränsat skattskyldiga i Sverige och som erhåller utdelning på aktier i ett svenskt aktiebolag uttas normalt svensk kupongskatt. Skattesatsen är 30 procent. Skattesatsen är dock i allmänhet reducerad genom skatteavtal som Sverige ingått med andra länder. Flertalet av Sveriges skatteavtal möjliggör nedsättning av den svenska skatten till avtalets skattesats direkt vid utdelningstillfället om erforderliga uppgifter om den utdelningsberättigade föreligger. I Sverige verkställs avdraget för kupongskatt normalt av Euroclear, eller, beträffande förvaltarregistrerade aktier, av förvaltaren. Vid erhållandet av teckningsrätter uttas ingen kupongskatt.

I de fall 30 procent kupongskatt innehållits vid utbetalning till en person som har rätt att beskattas enligt en lägre skattesats eller för mycket kupongskatt annars innehållits, kan återbetalning begäras hos Skatteverket före utgången av det femte kalenderåret efter utdelningen.

Kapitalvinstbeskattning

Innehavare av aktier och teckningsrätter som är begränsat skattskyldiga i Sverige och vars innehav inte är hänförligt till ett fast driftställe i Sverige kapitalvinstbeskattas normalt inte i Sverige vid avyttring av sådana värdepapper. Enligt en särskild skatteregel kan emellertid fysiska personer som är begränsat skattskyldiga i Sverige bli föremål för svensk beskattning vid försäljning av vissa värdepapper (såsom aktier, BTA och teckningsrätter) om de vid något tillfälle under avyttringsåret eller något av de tio föregående kalenderåren har varit bosatta eller stadigvarande vistats i Sverige. Tillämpligheten av denna regel kan begränsas av skatteavtal mellan Sverige och andra länder. Innehavare kan bli föremål för beskattning i sin hemviststat.

Adresser

EMITTENT

Ellen AB (publ)

Svärdvägen 25 B
182 33 Danderyd
+46 8 412 10 00
www.ellenab.com

FINANSIELL RÅDGIVARE OCH EMISSIONSINSTITUT

Erik Penser Bank AB

Box 7405
103 91 Stockholm
+46 8 463 80 00
www.penser.se

LEGAL RÅDGIVARE

MAQS Advokatbyrå Malmö KB

Box 226
201 22 Malmö
+46 40 664 26 00
www.maqs.com

REVISOR

Mazars SET Revisionsbyrå AB

Box 1317
111 83 Stockholm
+46 8 796 37 00
www.mazars.se



ellen[®]

FOR GOOD INTIMATE HEALTH

Ellen AB (publ)

Svärdvägen 25 B, 182 33 Danderyd

+46 8 412 10 00

www.ellenab.com