

ellen®

Inbjudan till teckning av aktier i

# Ellen Aktiebolag (publ)

Teckningsperiod 26 oktober – 9 november 2020



**ERIK PENSER BANK**

Finansinspektionen godkände detta prospekt den 21 oktober 2020. Prospektet är giltigt under en tid av 12 månader från datumet för godkännandet. Skyldigheten att tillhandahålla tillägg till prospektet i fall av nya omständigheter av betydelse, sakfel eller väsentliga felaktigheter kommer inte att vara tillämplig efter utgången av prospektets giltighetstid.

## Viktig information

### Vissa definitioner

Med "Ellen" eller "Bolaget" avses Ellen Aktiebolag, org. nr 556419-2663. Med "Prospektet" avses föreliggande EU-tillväxtprospekt. Med "Företrädesemissionen" eller "Erbjudandet" avses erbjudandet att teckna nya aktier enligt villkoren i Prospektet. Med "Erik Penser Bank" avses Erik Penser Bank AB (publ), org. nr 556031-2570. Med "Euroclear" avses Euroclear Sweden AB, org. nr 556112- 8074. Hänvisning till "SEK" avser svenska kronor och hänvisning till "EUR" avser euro. Med "k" avses tusen och med "M" avses miljoner.

### Upprättande och registrering av Prospektet

Prospektet har upprättats i enlighet med bestämmelserna i Kommissionens delegerade förordning (EU) 2019/980 samt Europaparlamentets och rådets förordning (EU) 2017/1129 ("Prospektförordningen"). Prospektet har godkänts och registrerats av Finansinspektionen i enlighet med Prospektförordningen. Finansinspektionen har godkänt detta Prospekt enbart i så måtto att det uppfyller de krav på fullständighet, begriplighet och konsekvens som anges i Prospektförordningen. Godkännandet av Prospektet bör inte betraktas som något stöd för den emittent som avses i detta Prospekt. Prospektet har upprättats som ett EU-tillväxtprospekt i enlighet med artikel 15 i Prospektförordningen. Godkännandet och registreringen innebär inte att Finansinspektionen garanterar att olika sakuppgifter i Prospektet är riktiga eller fullständiga.

### Viktig information till investerare

Erbjudandet att teckna aktier enligt Prospektet riktar sig inte, direkt eller indirekt, till sådana personer vars deltagande förutsätter ytterligare prospekt, registrerings- eller andra åtgärder än de som följer av svensk rätt. Prospektet får inte distribueras i eller till land där distributionen eller Erbjudandet enligt Prospektet förutsätter ytterligare registrerings- eller andra åtgärder än sådana som följer av svensk rätt eller strider mot tillämpliga bestämmelser i sådant land.

Varken teckningsrätter, betalda tecknade aktier ("BTA") eller de nyemitterade aktierna har registrerats eller kommer att registreras enligt United States Securities Act från 1933 enligt dess senaste lydelse och inte heller enligt någon motsvarande lag i någon delstat i USA. Erbjudandet omfattar inte personer som hemvist i USA, Australien, Hongkong, Japan, Kanada, Nya Zeeland, Singapore, Sydafrika eller i något annat land där Erbjudandet eller distribution av Prospektet strider mot tillämpliga lagar eller regler eller förutsätter ytterligare prospekt, registreringar eller andra åtgärder än de krav som följer av svensk rätt. Anmälan om teckning av aktier i strid med ovanstående kan komma att anses vara ogiltig. Följaktligen får teckningsrätter, BTA eller aktier inte direkt eller indirekt, utbudas, säljas vidare eller levereras i eller till länder där åtgärd enligt ovan krävs eller till aktieägare med hemvist enligt ovan.

### Tvist och tillämplig lag

Tvist i anledning av Erbjudandet, innehållet i Prospektet och därmed sammanhängande rättsförhållanden skall avgöras av svensk domstol. Svensk materiell rätt är exklusivt tillämplig på Prospektet och Erbjudandet.

### Marknadsinformation, viss framtidsinriktad information och risker

Prospektet innehåller information från tredje part. Bolaget bekräftar att information från tredje part har återgetts korrekt och att såvitt Bolaget känner till och kan utvärdera av information som har offentliggjorts av tredje part inga sakförhållanden har utelämnats som skulle göra den återgivna informationen felaktig eller vilseledande.

Information i Prospektet som rör framtida förhållanden, såsom uttalanden och antaganden avseende Bolagets framtida utveckling och marknadsförutsättningar, baseras på aktuella förhållanden vid tidpunkten för offentliggörandet av Prospektet. Framtidsinriktad information är alltid förenad med osäkerhet eftersom den avser och är beroende av omständigheter utanför Bolagets kontroll. Någon försäkran att bedömningar som görs i Prospektet avseende framtida förhållanden kommer att realiseras lämnas därför inte, vare sig uttryckligen eller underförstått. Bolaget åtar sig inte heller att offentliggöra uppdateringar eller revideringar av uttalanden avseende framtida förhållanden till följd av ny information eller dylikt som framkommer efter tidpunkten för offentliggörandet av Prospektet, utöver vad som följer av tillämplig lagstiftning.

All information som lämnas i Prospektet bör noga övervägas, i synnerhet med avseende på de specifika förhållanden som framgår i avsnittet "Riskfaktorer" och som beskriver vissa risker som en investering i Ellens aktier kan innebära. Uttalanden om framtiden och övriga framtida förhållanden i detta Prospekt är gjorda av styrelsen i Ellen och är baserade på kända marknadsförhållanden. Dessa uttalanden är väl genomarbetade, men läsaren uppmärksammas på att dessa, såsom alla framtidsbedömningar, är förenade med osäkerhet.

### Teckningsrätterna kan ha ett ekonomiskt värde

För att inte teckningsrätternas värde ska gå förlorat måste innehavaren antingen utnyttja de erhållna teckningsrätterna och teckna aktier senast den 9 november 2020, eller senast den 5 november 2020 sälja de erhållna teckningsrätterna som inte avses utnyttjas för teckning av aktier. Observera att det även är möjligt att anmäla sig för teckning av aktier utan stöd av teckningsrätter och att aktieägare med förvaltarregistrerade innehav med depå hos bank eller annan förvaltare ska kontakta sin bank eller förvaltare för instruktioner om hur teckning och betalning ska ske.

### Presentation av finansiell information

Viss finansiell 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. Detta är fallet då belopp anges i tusen-, miljon- eller miljardtal och förekommer särskilt i avsnittet "Historik finansiell information" samt i de årsredovisningar och delårsrapporter som införlivats genom hänvisning. Förutom när så uttryckligen anges har ingen information i Prospektet granskats eller reviderats av Bolagets revisor.

## Innehållsförteckning

Handlingar införlivade genom hänvisning	4
Sammanfattning	5
Ansvariga personer, information från tredje part och godkännande av behörig myndighet	11
Motiv för Erbjudandet	12
Marknadsöversikt och verksamhetsbeskrivning	14
Redogörelse för rörelsekapital	28
Riskfaktorer	29
Villkor för värdepapperen	33
Närmare uppgifter om Erbjudandet	35
Företagsstyrning	40
Historisk finansiell information	42
Legala frågor och ägarförhållanden	49
Tillgängliga handlingar	51

## Handlingar införlivade genom hänvisning

Investerare bör ta del av all den information som införlivas i Prospektet genom hänvisning och informationen, till vilken hänvisning sker, ska läsas som en del av Prospektet. Nedan angiven information som del av följande dokument ska anses införlivade i Prospektet genom hänvisning. Kopior av Prospektet och de handlingar som införlivats genom hänvisning kan erhållas från Ellens webbplats, [www.ellen.se](http://www.ellen.se), eller erhållas av Bolaget i pappersformat vid Bolagets huvudkontor med adress: Barnhusgatan 4 ög nv, 111 23 Stockholm. De delar av dokumenten som inte införlivas i Prospektet är antingen inte relevanta för investerare eller så återges motsvarande information på en annan plats i Prospektet.

Observera att informationen på Ellens eller tredje parts hemsida inte ingår i Prospektet såvida inte denna information införlivas i Prospektet genom hänvisning. Information på Ellens eller tredje parts hemsida har inte granskats och godkänts av Finansinspektionen.

Ellens årsredovisning för 2018	Sidhänvisning
Resultaträkning	16
Balansräkning	17 – 18
Rapport över förändring i eget kapital	19
Kassaflödesanalys	20
Noter	21 – 36
Revisionsberättelse	40 – 41

Ellens årsredovisning för räkenskapsåret 2018 finns på följande klickbara länk: [Årsredovisning 2018](#)

Ellens årsredovisning för 2019	Sidhänvisning
Resultaträkning	19
Balansräkning	20 – 21
Rapport över förändring i eget kapital	22
Kassaflödesanalys	23
Noter	24 – 37
Revisionsberättelse	41

Ellens årsredovisning för räkenskapsåret 2019 finns på följande klickbara länk: [Årsredovisning 2019](#)

Ellens delårsrapport för perioden januari – juni 2020	Sidhänvisning
Resultaträkning	17
Balansräkning	18 – 19
Rapport över förändring i eget kapital	20
Kassaflödesanalys	21
Noter	23

Ellens delårsrapport för perioden januari – juni 2020 finns på följande klickbara länk: [Q2-rapport](#)

# Sammanfattning

## AVSNITT 1 – INLEDNING

1.1	Värdepapperens namn och ISIN-kod	Erbjudandet omfattar aktier i Ellen Aktiebolag med ISIN-kod SE0014730347.
1.2	Emittentens namn, kontaktuppgifter och LEI-kod	Bolagets firma är Ellen Aktiebolag, org. nr 556419-2663 och LEI-kod (identifikationsnummer för juridisk person) 549300KJGSYJ46ZTZ557.  Representanter för Bolaget går att nå per telefon, 08-412 10 00, per e-post, info@ellen.se samt på besöksadress, Barnhusgatan 4 ög nv, 111 23 Stockholm. Bolagets hemsida är www.ellen.se.
1.3	Uppgifter om behörig myndighet som godkänt Prospektet	Prospektet har granskats och godkänts av den behöriga myndigheten Finansinspektionen, som går att nå per telefon, +46 (0)8 408 980 00, per e-post, finansinspektionen@fi.se, per postadress Box 7821, 103 97 Stockholm, samt på besöksadress Brunnsgränd 3, 111 38 Stockholm. Den behöriga myndighetens hemsida är www.fi.se.
1.4	Datum för godkännande av prospekt	Prospektet godkändes den 21 oktober 2020.
1.5	Varningar	Denna sammanfattning bör läsas som en introduktion till EU-tillväxtprospektet och alla beslut om att investera i de värdepapper som erbjuds bör grundas på att investeraren studerar hela EU-tillväxtprospektet. Investerare kan förlora hela eller delar av det investerade kapitalet. När ett yrkande relaterat till information i EU-tillväxtprospektet görs i domstol kan den investerare som är kårande enligt nationell lagstiftning i medlemsstaterna bli tvungen att betala kostnaden för att översätta EU-tillväxtprospektet innan de rättsliga förfarandena inleds. Civilrättsligt ansvar omfattar enbart de personer som har presenterat sammanfattningen, inklusive översättningar av denna, men enbart om sammanfattningen är vilseledande, felaktig eller inkonsekvent med de andra delarna av EU-tillväxtprospektet eller om den tillsammans med andra delar av EU-tillväxtprospektet inte ger den nyckelinformation som investerare behöver vid beslut om huruvida de ska investera i de berörda värdepapperen.

## AVSNITT 2 – NYCKELINFORMATION OM EMITTENTEN

2.1	Information om emittenten	<p>Ellen är ett svenskt publikt aktiebolag som bildades den 19 januari 1991 och registrerades den 28 mars 1991. Bolagets nuvarande firma registrerades den 12 april 2004. Verksamheten bedrivs enligt svensk rätt och Bolagets registreringsland är Sverige. Styrelsen har sitt säte i Stockholm kommun. Ellens verksamhet regleras av aktiebolagslagen (2005:551).</p> <p>Ellen är ett svenskt bioteknikbolag med en mångårig och djup kunskap inom probiotika och kvinnlig intimbädd. Bolagets huvudsakliga inriktning är utveckling och försäljning av högkvalitativa intimbädd. Ellens produktportfölj består av naturliga och effektiva premiumprodukter som hjälper många kvinnor med obalans i underlivet och de som är mån om att ta hand om sin intimbädd. År 2002 lanserade Ellen den första tampongen med probiotika i världen, produkter som, enligt Bolagets kännedom, inte har någon motsvarighet i världen. Fundamentet i Ellens utbud utgörs av de probiotiska tampongerna och den probiotiska intimbädd. Affärsmodellen innebär försäljning av Ellens produkter till konsument via lokala distributörer och i egen regi via lokala återförsäljare. Ellen har i dagsläget 12 distributörer som bearbetar totalt 18 olika marknader. I Sverige hanteras försäljningen i egen regi sedan maj 2018, och i Tyskland sedan 2016. I april 2020 tog Ellen tillbaka ansvaret för de övriga nordiska länderna, Finland, Norge och Danmark. Alla övriga marknader bearbetas av distributörer. Ryssland är senaste marknadstillskottet och Ellen lanserades där under 2019. Frankrike är Ellens enskilt största marknad där all försäljning sker via apotek, läkare och gynekologer. Försäljningskanalerna varierar beroende på marknad, men sker främst via apotekskedjor eller utvalda detaljhandelskedjor samt online.</p> <p>Bolagets verkställande direktör är Charlotta Nilsson.</p>
-----	---------------------------	---

Information om emittenten, forts.

I tabellen nedan framgår Bolagets aktieägare vars innehav motsvarade minst fem procent av aktierna och rösterna i Ellen per den 30 september 2020, med därefter kända förändringar. Bolaget är inte direkt eller indirekt kontrollerat av någon enskild part.

Aktieägare	Antal aktier	Ägande (%)
Lövgren & Partners Holding AB	213 940	8,45
Jan-Olof Olson	199 154	7,86
UJK i Lund AB	140 000	5,53
<b>Totalt aktieägare med &gt;5%</b>	<b>553 094</b>	<b>21,84</b>
Övriga aktieägare	1 979 142	78,16
<b>Totalt</b>	<b>2 532 236</b>	<b>100,00</b>

2.2 Finansiell nyckelinformation om emittenten

I detta avsnitt presenteras finansiell historik för Ellen avseende räkenskapsåren 2018 och 2019, samt perioden januari – juni 2020 inklusive jämförelsesiffror motsvarande period föregående räkenskapsår.

#### Intäkter och lönsamhet

Belopp i kSEK	januari – december		januari – juni	
	2019	2018	2020	2019
	(Reviderat)		(Ej reviderat)	
Intäkter	21 313	18 776	11 506	10 744
Rörelseresultat	-7 164	-7 839	-3 059	-2 139
Periodens resultat	-6 957	-10 806	-2 891	-2 023

#### Tillgångar och kapitalstruktur

Belopp i kSEK	31 december		30 juni	
	2019	2018	2020	2019
	(Reviderat)		(Ej reviderat)	
Tillgångar	12 194	19 499	9 976	16 679
Eget kapital	8 016	14 973	5 205	12 950

#### Kassaflöden

Belopp i kSEK	januari – december		januari – juni	
	2019	2018	2020	2019
	(Reviderat)		(Ej reviderat)	
Kassaflöde från den löpande verksamheten	-6 758	-8 163	-2 502	-3 528
Kassaflöde från investeringsverksamheten	-63	-264	-10	-62
Kassaflöde från finansieringsverksamheten	0	14 585	80	0
Periodens kassaflöde	-6 821	6 158	-2 432	-3 590

#### Nyckeltal

	januari – december		januari – juni	
	2019	2018	2020	2019
Intäkter, kSEK	21 313	18 776	11 506	10 744
Nettoomsättning, kSEK	21 168	18 430	11 382	10 665
Resultat före skatt, kSEK	-6 957	-10 806	-2 891	-2 023
EBITDA, kSEK	-6 937	-7 317	-2 997	-2 009
Balansomslutning, kSEK	12 194	19 499	9 976	16 679
Soliditet, %	66%	77%	52%	78%
Medelantalet anställda	7	7	7	7

2.3 Huvudsakliga risker som är specifika för Bolaget

### Risker hänförliga Bolaget

#### Marknadspenetration

Det finns en risk att marknadspenetrationen på strategiska huvud- och tillväxtmarknader i Europa tar längre tid än förväntat, pga bristande produkt- och varumärkeskännedom. Att nå kritisk affärsvolym för att uppnå vinstgivande volymer kan därför dröja. Vidare kan uppmärksamheten på frågor och kunskapen om kvinnors underlivshälsa variera mellan olika länder och vetenskapen om självbehandlingsalternativ med probiotiska produkter är ännu låg i många länder, vilket kan medföra att konsumenter ser exempelvis Ellens premiumprissatta tamponger som ett alternativ eller substitut till konventionella tamponger utan aktiv bakteriekultur istället för en helt egen produktkategori. Dessa omständigheter kan sammantaget leda till svårigheter för Ellen att etablera sig på vissa marknader och att skapa försäljningstillväxt, vilket kan påverka Bolagets försäljning. Ellen bedömer att sannolikheten för riskens inträffande är medelhög. Bolaget bedömer att risken, om den förverkligas, skulle ha en hög negativ påverkan på ovanstående.

#### Beroende av distributörer

Ellens försäljning sker delvis genom ett utvecklat nätverk av distributörer, främst på Bolagets viktigaste marknader Frankrike & Belgien men även på t ex den ryska och ungerska marknaden. Ellens största distributör, IPRAD, med ansvar för Frankrike och Belgien, svarade för 39 procent av nettoomsättningen under 2019 vilket ökade till 40 procent för det första halvåret 2020. Avtalet med IPRAD löper till och med den 30 juni 2021, men förlängs automatiskt med tre år om inte uppsägning sker senast sex månader innan avtalsperiodens slut. IPRAD har nyligen förvärvat av det familjeägda företaget Biocodex och det är ännu inte klart för Ellen hur de nya ägarna kommer att hantera IPRAD:s produktportfölj samt vilka och när eventuella beslut, om några, kan komma att fattas avseende deras engagemang gentemot Ellens produkter.

Ellen har totalt avtal med tolv distributörer avseende sammanlagt 18 olika marknader, varav merparten i Europa. Sammanlagt svarar distributörer för cirka 63 procent av Ellens omsättning sett till räkenskapsåret 2019. 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 avtal med en distributör upphör, oavsett anledning, kan detta medföra minskad försäljning under den tid det tar att ersätta leverantören och eventuellt ökade kostnader ifall marknadsbearbetning måste tas över i egen regi. Ellen bedömer att sannolikheten för riskens inträffande är medelhög. Bolaget bedömer att risken, om den förverkligas, skulle ha en hög negativ påverkan på ovanstående.

#### Beroende av återförsäljare

Ellen är i hög grad beroende av återförsäljare för exponering och försäljning av sitt produktsortiment till konsument. På den svenska marknaden, som under räkenskapsåret 2019 svarade för cirka 13 procent av försäljningen, är de viktigaste återförsäljarna Apoteket Hjärtat, Apoteket AB, Kronans Apotek, Lloyd's och Åhléns. På den tyska marknaden, som under räkenskapsåret 2019 stod för omkring en fjärdedel av Ellens totala omsättning, är ROSSMANN och Amazon de viktigaste återförsäljarna. Minskad exponering eller bortfall ur återförsäljares sortiment kan påverka Ellens försäljning markant och Ellen kan även komma att behöva satsa mer på fristående eller kombinerade marknadsföringskampanjer vilket kan leda till ökade kostnader. Ellen bedömer att sannolikheten för riskens inträffande är medelhög. Bolaget bedömer att risken, om den förverkligas, skulle ha en hög negativ påverkan på ovanstående.

#### Beroende av nyckelpersoner

Ellens organisation är liten och bestod vid halvårsskiftet 2020 av sju anställda, varav två är deltidsanställda och en av de deltidsanställda är verksam i Tyskland. 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. Ifall en, eller flera, av de anställda väljer att avsluta sin anställning vid Bolaget riskerar det att medföra att Ellen förlorar en stor del av den utarbetade kompetens och kunskap som denna person, eller de personerna, besitter ifall inte en kvalificerad ersättare rekryteras i god tid. Nya rekryteringar kan ta lång tid att genomföra och även vara kostsamma. Om någon av Bolagets nyckelpersoner avslutar sin anställning kan detta, åtminstone kortsiktigt, få negativ påverkan på Bolagets verksamhet. Ellen bedömer att sannolikheten för riskens inträffande är medelhög. Bolaget bedömer att risken, om den förverkligas, skulle ha en hög negativ påverkan på ovanstående.

## AVSNITT 3 - NYCKELINFORMATION OM VÄRDEPAPPEREN

3.1 Information om värdepapperen, rättigheter förenade med värdepapperen och utdelningspolicy	<p>Bolaget har endast ett aktieslag och samtliga utestående aktier är fullt betalda. Antalet aktier i Ellen före Erbjudandet uppgår till 2 532 236, envar med ett kvotvärde om ca 0,39 SEK.</p> <p>Aktierna i Ellen har utgivits i enlighet med aktiebolagslagen (2005:551) och de rättigheter som är förenade med aktier som är emitterade av Bolaget, inklusive de rättigheter som följer av bolagsordningen, kan endast ändras i enlighet med de förfaranden som anges i denna lag. Varje aktie berättigar till en (1) röst på bolagsstämma. Varje röstberättigad aktieägare får vid bolagsstämma rösta för fulla antalet av denne ägda och företrädde aktier. Beslutar Bolaget att genom kontant- eller kvittningsemission ge ut nya aktier, teckningsoptioner eller konvertibler har aktieägarna som huvudregel företrädesrätt till teckning i förhållande till det antal aktier de förut äger. Samtliga aktier medför lika rätt till andel i Bolagets vinst och till eventuellt överskott vid likvidation. Beslut om vinstutdelning fattas av bolagsstämman och utbetalas genom Euroclears försorg. Rätt till eventuell utdelning tillkommer den som på den av bolagsstämman fastställda avstämningsdagen för utdelning är registrerad som innehavare av aktier i den av Euroclear förda aktieboken.</p> <p>Ellen är ett tillväxtbolag där genererade vinstmedel planeras avsättas till utveckling av verksamheten. Mot denna bakgrund beräknar inte Bolaget lämna någon utdelning under de närmast följande åren men i framtiden när Bolagets resultat och finansiella ställning så medger, kan aktieutdelning bli aktuell. Bolaget har därmed för närvarande ingen utdelningspolicy.</p>
3.2 Plats för handel	<p>Aktierna i Ellen handlas på Nasdaq First North Growth Market, vilken är en tillväxtmarknad för små och medelstora företag, 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 Growth Market i samband med att nyemissionen registreras av Bolagsverket.</p>
3.3 Garantier som värdepapperen omfattas av	<p>Ej tillämplig. Värdepapperen omfattas inte av garantier.</p>
3.4 Huvudsakliga risker som är specifika för värdepapperen	<p><b>Risker hänförliga Bolagets aktie och Företrädesemissionen</b></p> <p><b>Aktierelaterade risker</b></p> <p>Ellen är noterat på Nasdaq First North Growth Market och presumtiva, men även befintliga, aktieägare bör beakta att det är förenat med hög risk att investera i värdepapper relaterade till Bolaget då aktiekursen kan fluktuerat stort. Under perioden oktober 2019 – september 2020 har Ellens aktie handlats mellan 9,99 SEK och 27,00 SEK (justerat för den sammanläggning av aktier (1:100) som genomfördes i augusti 2020, med en genomsnittlig kursrörelse om +/- 2,61 procent per handelsdag. Sådana fluktuationer är inte nödvändigtvis hänförliga till enbart Bolagets prestation utan kan även härledas till den allmänna marknadsutvecklingen, makrofaktorer i samhället, rådande investeringsklimat, utbud och efterfrågan på aktier och andra orsaker med eller utan tydlig koppling till Bolaget. Det är därför inte möjligt att på förhand förutse framtida kursrörelser och det är möjligt att dessa faktorer genom enskild verkan eller samverkan negativt påverkar värdet av investerarens innehav. I de fall en aktiv handel med god volym skulle saknas kan aktietransaktioner till önskad kurs vara svåra eller omöjliga att genomföra. Under samma tidsperiod som ovan uppgick den genomsnittliga handelsvolymen per handelsdag till knappt 12 300 aktier. Ellen bedömer sannolikheten för riskens inträffande som medelhög. Bolaget bedömer att risken, om den förverkligas, skulle kunna ha en hög negativ påverkan på en investerarens kapital.</p> <p><b>Ej säkerställda teckningsförbindelser och emissionsgarantier</b></p> <p>Bolaget har ingått avtal om teckningsförbindelser och emissionsgarantier med ett antal befintliga aktieägare motsvarande sammanlagt 100 procent av Företrädesemissionen. Dessa teckningsförbindelser och garantiåtaganden är inte säkerställda genom bankgaranti, spärmedel, pantsättning eller liknande arrangemang, vilket medför en risk att en eller flera av de som ingått avtal inte fullföljer sina åtaganden. Detta skulle, vid utebliven emissionsbetalning, kunna inverka negativt på Bolagets genomförande av planerade åtgärder efter genomförd Företrädesemission, vilket skulle kunna slå mot framtida intjäning, öka framtida kostnader eller på annat sätt påverka Bolagets verksamhet, resultat och finansiella ställning negativt. Bolagets aktiekurs kan av dessa orsaker komma att påverkas negativt. Ellen bedömer att sannolikheten för riskens inträffande som låg. Bolaget bedömer att riskens inträffande skulle ha en hög negativ påverkan på Bolagets verksamhet och finansiella ställning samt hög negativ påverkan på en investerarens kapital.</p>



## AVSNITT 4 – NYCKELINFORMATION OM ERBJUDANDET AV VÄRDEPAPPER TILL ALLMÄNHETEN

4.1 Villkor och tidsplan för att investera i värdepapperet

### Företrädesrätt till teckning

De som på avstämningsdagen för Företrädesemissionen är registrerade i den av Euroclear, för Ellens räkning, förda aktieboken äger företrädesrätt att teckna aktier i förhållande till det antal aktier som innehas på avstämningsdagen. Härutöver erbjuds aktieägare och allmänheten att anmäla intresse för teckning av aktier utan företrädesrätt.

### Teckningsrätter

För varje aktie i Ellen som innehas på avstämningsdagen erhålls en (1) teckningsrätt. Fyra (4) teckningsrätter berättigar till teckning av tre (3) nya aktier.

### Avstämningsdag

Avstämningsdag hos Euroclear för fastställande av vem som är berättigad att erhålla teckningsrätter är den 22 oktober 2020. Sista dag för handel med Ellens aktie med rätt att erhålla teckningsrätter var den 20 oktober 2020. Aktien handlas exklusivt rätt att erhålla teckningsrätter från och med den 21 oktober 2020.

### Teckningskurs

Teckningskursen är 7,85 SEK per aktie. Courtage utgår ej.

### Teckningsperiod

Anmälan om teckning av aktier genom utnyttjande av teckningsrätter ska ske genom samtidig kontant betalning under perioden 26 oktober – 9 november 2020.

### Handel med teckningsrätter

Handel med teckningsrätter kommer att ske på Nasdaq First North Growth Market under perioden 26 oktober – 5 november 2020.

### Handel med BTA

Handel med BTA kommer att ske på Nasdaq First North Growth Market från och med den 26 oktober 2020 fram till omvandling av BTA till stamaktier, vilket beräknas ske omkring en vecka efter att Bolagsverket registrerat emission. Sådan registrering uppskattas ske omkring vecka 48, 2020.

### Teckning och betalning utan företrädesrätt

Anmälan om teckning av aktier utan stöd av teckningsrätter ska ske under samma period som anmälan om teckning av aktier med stöd av teckningsrätter. För det fall att inte samtliga aktier tecknats med stöd av teckningsrätter ska styrelsen, inom ramen för Företrädesemissionens högsta belopp, besluta om tilldelning av aktier tecknade utan stöd av teckningsrätter.

### Tilldelningsordning vid teckning utan stöd av teckningsrätter

För det fall inte samtliga aktier tecknats med stöd av företrädesrätt ska styrelsen, inom ramen för emissionens högsta belopp, besluta om tilldelning av aktier tecknade utan företrädesrätt enligt följande principer. I första hand ska tilldelning av aktier som tecknats utan stöd av teckningsrätter ske till dem som även tecknat aktier med stöd av teckningsrätter, oavsett om de var aktieägare på avstämningsdagen eller inte, och för det fall tilldelning till dessa inte kan ske fullt ut ska tilldelning ske pro rata i förhållande till det antal teckningsrätter som utnyttjats för teckning och, i den mån detta inte kan ske, genom lottning. I andra hand ska tilldelning av aktier som tecknats utan stöd av teckningsrätter ske till andra som tecknat aktier utan stöd av teckningsrätter, och för det fall att tilldelning till dessa inte kan ske fullt ut ska tilldelning ske pro rata i förhållande till det antal aktier som var och en har tecknat och, i den mån detta inte kan ske, genom lottning. För aktier som inte tecknats med stöd av företrädesrätt eller utan företrädesrätt enligt punkterna ovan, ska tilldelning ske till eventuella garantier av emissionen pro rata i förhållande till garanterat belopp, och i den mån detta inte kan ske, genom lottning.

### Utspädning

Antalet aktier kommer, vid full anslutning i Erbjudandet, att öka från 2 532 236 till 4 431 413, vilket innebär en utspädningseffekt uppgående till högst 1 899 177 aktier, motsvarande 42,9 procent av röster och kapital i Bolaget.

<p>4.2 Motiv till Erbjudandet och användning av emissionslikvid</p>	<p><b>Uppskattade kostnader för Erbjudandet</b> Emissionskostnaderna beräknas uppgå till 1,9 MSEK och består huvudsakligen av kostnader för emissionsgarantier samt ersättning till finansiell och legal rådgivare i anslutning till Företrädesemissionen.</p> <p><b>Kostnader som åläggs investerare</b> Inga kostnader åläggs investerare som deltar i Erbjudandet. Vid handel med teckningsrätter och BTA utgår dock normalt courtage enligt tillämpliga villkor för värdepappershandel.</p> <p>För att fullt ut kunna genomföra Bolagets nya strategi och kapitalisera på Bolagets breda produktportfölj och varumärke är Ellen i behov av ett kapitaltillskott då det befintliga rörelsekapitalet, enligt styrelsens bedömning, inte är tillräckligt för de aktuella behoven under den kommande tolvmånadersperioden. Med rörelsekapital avses Bolagets möjligheter att få tillgång till likvida medel för att fullgöra sina betalningsförpliktelser varefter de förfaller till betalning. För att genomföra marknadssatsningarna utan fördröjning har Bolaget upptagit en bryggkredit från Erik Penser Bank om 3 MSEK inför Erbjudandets genomförande. Bolagets likviditetsprognos indikerar att det tillgängliga rörelsekapitalet beräknas vara förbrukat i mars 2021 och att underskottet uppgår till maximalt 10,0 MSEK, varav återbetalning av bryggkredit svarar för 3,0 MSEK, under de kommande tolv månaderna. Det är därmed styrelsens bedömning att nettolikviden från Företrädesemissionen om 13,0 MSEK, efter emissionskostnader 1,9 MSEK, täcker Bolagets likviditetsbehov under minst den kommande tolvmånadersperioden. Det tillförda kapitalet avses disponeras för följande användningsområden, i prioritetsordning; Återbetalning av bryggkredit till Erik Penser Bank, cirka 3,0 MSEK, samt marknadsföringskampanjer, produktutveckling, designförändring och harmonisering av varumärkena ellen® och LN samt rörelsekapital för expansion i Norden och på fler marknader för framtiden, cirka 10,0 MSEK.</p> <p>Befintliga aktieägare i Bolaget har genom teckningsförbindelser förbundit sig teckna 3,4 MSEK i Företrädesemissionen, motsvarande 22,8 procent. Ett garantikonsortium bestående av befintliga aktieägare har vidare förbundit sig att därutöver teckna aktier till ett sammanlagt belopp om högst 11,5 MSEK, motsvarande 77,2 procent av Företrädesemissionen, som eventuellt inte tecknas med eller utan stöd av företrädesrätt. Sammantaget utgör teckningsförbindelser och garantiåtaganden därmed 14,9 MSEK, motsvarande 100 procent av Företrädesemissionen. Dessa teckningsförbindelser och garantiåtaganden är inte säkrade genom bankgaranti, spärrmedel, pantsättning eller liknande arrangemang.</p> <p>Ovanstående parter har ett intresse att Företrädesemissionen kan genomföras framgångsrikt, inkluderat att avtalad ersättning avseende emissionsgarantier utbetalas, och därtill har Erik Penser Bank, som är Bolagets finansiella rådgivare i Erbjudandet, utställt en bryggfinansiering åt Ellen uppgående till 3 MSEK. Bryggfinansieringen återbetalas i samband med Erbjudandets genomförande. Utöver ovanstående bedöms det inte föreligga några ekonomiska eller andra intressen eller några intressekonflikter mellan parterna som i enlighet med ovanstående har ekonomiska eller andra intressen i Företrädesemissionen.</p>
---	---

# Ansvariga personer, information från tredje part och godkännande av behörig myndighet

## Ansvariga personer

Styrelsen för Ellen är ansvarig för innehållet i Prospektet. Enligt styrelsens kännedom överensstämmer den information som anges i Prospektet med sakförhållandena och ingen uppgift som sannolikt skulle kunna påverka dessa har utelämnats. Ellens nuvarande styrelsesammansättning presenteras nedan.

Namn	Befattning
Jens Engström	Styrelseordförande
Mikael Lövgren	Styrelseledamot
Cecilia Wolf	Styrelseledamot
Catharina Skommevik	Styrelseledamot

## Upprättande och registrering av Prospektet

Detta Prospekt har godkänts av Finansinspektionen, som behörig myndighet enligt Europaparlamentets och rådets Prospektförordning (EU) 2017/1129. Finansinspektionen godkänner detta Prospekt enbart i så måtto att det uppfyller de krav på fullständighet, begriplighet och konsekvens som anges i Prospektförordningen. Detta godkännande bör inte betraktas som något stöd för den emittent eller för kvaliteten på de värdepapper som avses i Prospektet. Investerares bör göra sin egen bedömning av huruvida det är lämpligt att investera i detta värdepapper. Prospektet har upprättats som ett EU-tillväxtprospekt i enlighet med artikel 15 i Prospektförordningen (EU) 2017/1129.

## Information från tredje part

Prospektet innehåller information från tredje part. Bolaget bekräftar att information från tredje part har återgivits korrekt och att, såvitt Bolaget känner till och kan utröna av information som har offentliggjorts av tredje part, inga sakförhållanden har utelämnats som skulle kunna göra den återgivna informationen felaktig eller vilseledande. Ellen har dock inte oberoende verifierat informationen, varför dess riktighet och fullständighet inte kan garanteras.

Vissa delar av Prospektet innehåller hyperlänkar till webbplatser. Informationen på dessa webbplatser utgör inte en del av Prospektet såvida inte webbplatserna har införlivats genom hänvisning, och har inte granskats eller godkänts av Finansinspektionen.

De tredjepartskällor som Ellen använt sig av framgår i källförteckningen nedan:

- Alves P, Castro J, Sousa C, et al: Gardnerella vaginalis outcompetes 29 other bacterial species isolated from patients with bacterial vaginosis, using in an in vitro biofilm formation model, The Journal of Infectious Diseases 2014; 210:593
- Centers for Disease Control and Prevention
- Grand View Research, Feminine Intimate Care Market Size, Share & Trends Analysis Report By Product Type (Wash, Wipes), By Distribution Channel (Offline, Online), By Region, And Segment Forecasts, 2019 - 2025, 2019
- Laccure survey, april 2011
- 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
- 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
- Utrikespolitiska institutet, Landguiden (Baserat på befolkningsstatistik i Sverige, Norge, Danmark, Finland, Spanien, Frankrike, Belgien, Tyskland, Österrike, Schweiz, Ungern, Tjeckien, Slovakien, Slovenien, Serbien, Kroatien, Ryssland, Bosnien, Estland och Island)

## Motiv för Erbjudandet

Ellen är ett svenskt bioteknikbolag med en mångårig och unik kunskap inom probiotika och kvinnlig intimhälsa. Bolagets huvudsakliga inriktning är utveckling och försäljning av högkvalitativa intimprodukter. Ellens produktportfölj består av naturliga och effektiva premiumprodukter som hjälper många kvinnor med obalans i underlivet och de som är mån om att ta hand om sin intimhälsa. Ellen lanserade 2002 den första tampongen med probiotika i världen och den har, enligt Bolagets kännedom, inte någon motsvarighet i världen. Fundamentet i Ellens utbud utgörs av de unika probiotiska tampongerna och den probiotiska intimkrämen.

Bolagets försäljning sker i egen regi i Norden och Tyskland och genom utvalda distributörer på övriga marknader. Försäljningskanalerna varierar beroende på marknad men sker främst via apotekskedjor, utvalda detaljhandelskedjor eller lifestyle-varuhus såsom exempelvis Åhléns i Sverige. Online-försäljning är en viktig kanal som växer stadigt, inte minst via apotekskedjorna som ser en markant tillväxt online samt Amazon.

Ellens ledning har uppdaterat affärsplanen och strategin för framtiden. Den innebär ett tydligt fokus på fyra stora och viktiga områden som kommer prioriteras.

- Utökad distribution med fokus på de strategiskt viktiga marknaderna Sverige/Norden, Tyskland, Frankrike/Belgien samt fortsätta utvärdera Ryssland.
- Produktutveckling – erbjuda ett bredare, mer relevant och attraktivt sortiment inom intimhälsa för framtiden. Ambitionen är att identifiera och lansera nya relevanta produkter och därigenom erbjuda en bred och attraktiv produktportfölj. Parallellt med detta finns ett behov av att harmonisera Ellens varumärken Ellen och LN. Syftet är att tydliggöra produktportföljen och underlätta möjligheterna att kommunicera helheten.
- Stärka kännedomen om Ellen och Ellens produktportfölj via ökade och målgruppsriktade marknadsinvesteringar samt aktivering via de återförsäljare som för Ellens sortiment i fysisk butik samt online.
- Utveckla samarbetet med befintliga distributörer och parallellt identifiera nya för att fortsätta skapa nya affärsmöjligheter på sikt – både på befintliga och helt nya marknader.

Ellens positiva försäljningsutveckling de senaste åren<sup>1</sup> har fortsatt under det första halvåret 2020 då försäljningen steg med knappt sju procent i jämförelse med motsvarande period året innan trots operativ påverkan av pågående coronapandemi där flera av Ellens viktigaste marknader, exempelvis Tyskland och Frankrike men även Ryssland, i varierande grad har infört strikta restriktioner. Bolaget förväntar sig att den nya strategin och de försäljningsinsatser som genomförts och planeras i kombination med en normalisering av omvärldsförhållandena kommer att bidra till en fortsatt tillväxt.

För att fullt ut kunna genomföra Bolagets nya strategi och kapitalisera på Bolagets breda produktportfölj och varumärke är Ellen i behov av ett kapitaltillskott då det befintliga rörelsekapitalet, enligt styrelsens bedömning, inte är tillräckligt för de aktuella behoven under den kommande tolv månadersperioden. Med rörelsekapital avses Bolagets möjligheter att få tillgång till likvida medel för att fullgöra sina betalningsförpliktelser varefter de förfaller till betalning. För att genomföra marknadssatsningarna utan fördröjning har Bolaget upptagit en bryggkredit från Erik Penser Bank om 3 MSEK inför Erbjudandets genomförande. Bolagets likviditetsprognos indikerar att det tillgängliga rörelsekapitalet beräknas vara förbrukat i mars 2021 och att underskottet uppgår till maximalt 10,0 MSEK, varav återbetalning av bryggkredit svarar för 3,0 MSEK, under de kommande tolv månaderna. Det är därmed styrelsens bedömning att nettolikviditeten från Företrädesemissionen om 13,0 MSEK, efter emissionskostnader 1,9 MSEK, täcker Bolagets likviditetsbehov under minst den kommande tolv månadersperioden. Det tillförda kapitalet avses disponeras för följande användningsområden, i prioritetsordning; Återbetalning av bryggkredit till Erik Penser Bank, cirka 3,0 MSEK, samt marknadsföringskampanjer, produktutveckling, designförändring och harmonisering av varumärkena ellen® och LN samt rörelsekapital för expansion i Norden och på fler marknader för framtiden, cirka 10,0 MSEK.

För det fall Företrädesemissionen inte skulle fulltecknas och de parter som ingått tecknings- och garantiförbindelser inte skulle uppfylla sina åtaganden kommer Bolaget att undersöka andra finansieringsmöjligheter, alternativt driva verksamheten i mer långsam takt än planerat,

<sup>1</sup> Omsättning per år (hämtat från respektive års årsredovisning): 2017: 15,4 MSEK, 2018: 18,4 MSEK, 2019: 21,2 MSEK

till dess att ytterligare kapital kan anskaffas. För det fall samtliga alternativa finansieringsmöjligheter skulle misslyckas, finns en risk att Bolaget skulle tvingas göra neddragningar och revidera gällande utvecklingsplaner, vilket skulle kunna påverka Bolagets tillväxt negativt.

Befintliga aktieägare i Bolaget har genom teckningsförbindelser förbundit sig teckna 3,4 MSEK i Företrädesemissionen, motsvarande 22,8 procent. Ett garantikonsortium bestående av befintliga aktieägare har vidare förbundit sig att därutöver teckna aktier till ett sammanlagt belopp om högst 11,5 MSEK, motsvarande 77,2 procent av Företrädesemissionen, som eventuellt inte tecknas med eller utan stöd av företrädesrätt. Sammantaget utgör teckningsförbindelser och garantiåtaganden därmed 14,9 MSEK, motsvarande 100 procent av Företrädesemissionen. Dessa teckningsförbindelser och garantiåtaganden är inte säkerställda genom bankgaranti, spärmedel, pantsättning eller liknande arrangemang.

## Rådgivare

Finansiell rådgivare till Bolaget är Erik Penser Bank och legal rådgivare är Cirio Advokatbyrå AB, vilka har biträtt Bolaget i upprättandet av Prospektet. Då samtliga uppgifter i Prospektet härrör från Bolaget friskriver sig Erik Penser Bank och Cirio Advokatbyrå AB 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.

## Intressen och intressekonflikter

Erik Penser Bank är finansiell rådgivare och Cirio Advokatbyrå AB är legal rådgivare till Bolaget i samband med Erbjudandet. Erik Penser Bank erhåller en på förhand avtalad ersättning för utförda tjänster i samband med Erbjudandet och Cirio Advokatbyrå AB erhåller ersättning för utförda tjänster enligt löpande räkning. Erik Penser Bank har utställt en bryggfinansiering åt Ellen uppgående till 3 MSEK. Bryggfinansieringen återbetalas i samband med Erbjudandets genomförande. Därutöver har Erik Penser Bank och Cirio Advokatbyrå AB inga ekonomiska eller andra intressen i Företrädesemissionen.

Ett antal befintliga aktieägare har lämnat teckningsförbindelser om totalt 3,4 MSEK, motsvarande 22,8 procent av Företrädesemissionen. Ingen ersättning utgår för ingångna teckningsförbindelser. Därtill har ett antal befintliga aktieägare ingått garantiåtaganden i samband med Företrädesemissionen om totalt 11,5 MSEK, motsvarande 77,2 procent av Företrädesemissionen. Kontant provision utgår enligt garantiavtalen om åtta komma fem (8,5) procent av garanterat belopp, motsvarande totalt 1,0 MSEK. Ingångna teckningsförbindelser och garantiåtaganden är emellertid inte säkerställda genom bankgaranti, spärmedel, pantsättning eller liknande arrangemang.

Utöver ovanstående parter intresse att Företrädesemissionen kan genomföras framgångsrikt, inkluderat att avtalad ersättning avseende emissionsgarantier utbetalas, bedöms det inte föreligga några ekonomiska eller andra intressen eller några intressekonflikter mellan parterna som i enlighet med ovanstående har ekonomiska eller andra intressen i Företrädesemissionen.

# Marknadsöversikt och verksamhetsbeskrivning

## Verksamhetsbeskrivning

### Bolaget

Bolagets firma (och tillika handelsbeteckning) är Ellen Aktiebolag (publ). Bolagets organisationsnummer är 556419-2663. Bolaget är ett svenskt publikt aktiebolag som bildades den 19 januari 1991 och registrerades vid Bolagsverket den 28 mars 1991. Bolagets nuvarande firma registrerades den 12 april 2004. Bolaget regleras av, och verksamheten bedrivs i enlighet med, aktiebolagslagen (2005:551). Bolagets identifieringskod för juridiska personer (LEI) är 549300KJGSYJ46ZTZ557 och Bolagets registreringsland är Sverige. Bolaget har sitt säte i Stockholm kommun med besöksadress Barnhusgatan 4 ög nv, 111 23 Stockholm. Bolaget nås på [www.ellen.se](http://www.ellen.se) samt 08-412 10 00. Notera att informationen på webbplatsen inte ingår i Prospektet såvida inte denna information införlivas i Prospektet genom hänvisning. Se avsnittet "Handlingar införlivade genom hänvisning".

### Organisationsstruktur

Ellen har inga dotterbolag eller innehav i andra företag och ingår inte i någon koncern.

### Vision

Ellen vill inspirera alla till ett ökat intresse och kunskap inom intimhälsa, underliv och välbefinnande. Ellen vill skapa debatt, sudda ut tabun och lyfta ett högst naturligt ämne på agendan.

### Affärsidé

Att leverera premium livskvalitet inom intimhälsa. Ellen ska erbjuda innovativa, unika, naturliga och miljövänliga premiumprodukter som bygger på vetenskap och beprövad användning och därigenom skapa välbefinnande och god intimhälsa för kvinnor.

Ellen ska vara en relevant och prioriterad leverantör på intimvårdsmarknaden.

### Affärsmodell

Affärsmodellen innebär försäljning av Ellens produkter till konsument via lokala distributörer och i egen regi.

Ellen har i dagsläget tolv distributörer som bearbetar totalt 18 olika marknader varav merparten är i Europa. Ryssland är Bolagets senaste marknadstillskott.

I Sverige hanteras försäljningen i egen regi sedan maj 2018, och i Tyskland sedan 2016. I april 2020 avslutade Ellen sitt samarbete med Navamedic som tidigare ansvarat för försäljning och bearbetning av Finland, Norge samt Danmark. Tills vidare kommer dessa marknader bearbetas av Ellen i egen regi.



## Introduktion till Ellen

Ellen är ett svenskt bioteknikbolag med en mångårig och djupgående kunskap inom probiotika och kvinnlig intimhälsa. Bolagets huvudsakliga inriktning är utveckling och försäljning av högkvalitativa intimprodukter. Ellens produktportfölj består av naturliga och effektiva premiumprodukter som hjälper många kvinnor med obalans i underlivet och de som är mån om att ta hand om sin intimhälsa. År 2002 lanserade Ellen den första tampongen med probiotika i världen, produkter som, enligt Bolagets kännedom, inte har någon motsvarighet i världen. Fundamentet i Ellens utbud utgörs av de probiotiska tampongerna och den probiotiska intimkrämen.

Affärsmodellen innebär försäljning av Ellens produkter till konsument via lokala distributörer och i egen regi via lokala återförsäljare. Ellen har i dagsläget 12 distributörer som bearbetar totalt 18 olika marknader. I Sverige hanteras försäljningen i egen regi sedan maj 2018, och i Tyskland sedan 2016. I april 2020 tog Ellen tillbaka ansvaret för de övriga nordiska länderna, Finland, Norge och Danmark. Alla övriga marknader bearbetas av distributörer. Ryssland är senaste marknadstillskottet och Ellen introducerades där under 2019. Frankrike är Ellens enskilt största marknad där all försäljning sker via apotek, läkare och gynekologer. Försäljningskanalerna varierar beroende på marknad men sker främst via apotekskedjor eller utvalda detaljhandelskedjor samt online.

## Historik

Grunden till Ellens probiotiska produkter utvecklades under 1990-talet av forskaren Endre Kvanta 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 den probiotiska tampongen lanserades i Sverige 2002. Under senare år har produktportföljen successivt utökats med kompletterande produkter för intimvård. Vidare har Ellens produkter nu marknadslanserats i flera länder.

## Ny strategi

Ellens ledning har fastslagit en uppdaterad strategi och affärsplan med fokus på fyra områden där Bolaget prioriterar hemma- och strategiskt viktiga marknader. Dessa prioriterade marknader utgörs primärt av Frankrike och Belgien, som behandlas av IPRAD, samt av Tyskland och Sverige, inklusive övriga Norden, vilka bearbetas av Ellen i egen regi. Därutöver kommer fortsatta utvärderande marknadstester att prioriteras för viktiga tillväxtmarknader såsom exempelvis Ryssland. Genom att utveckla samarbetet med befintliga distributörer samtidigt som nya identifieras skapar nya affärsmöjligheter framöver. Ett led i detta är att göra Ellens produkter mer attraktiva för distributörer och återförsäljare genom att stärka kännedomen om Ellen och Ellens produktportfölj via ökade och målgruppsriktade marknadsinvesteringar samt aktivering via de återförsäljare som för Ellens sortiment i fysisk butik samt online. Syftet är att använda Ellens resurser på ett effektivt sätt genom riktade och fokuserade marknadskampanjer i koncentrerade insatser och därigenom få ett större genomslag på det kapital som investeras. Att växa de prioriterade marknaderna till kritisk massa och lönsamhet kommer förse Ellen med en stabil grund ifrån vilken vidare expansion kan företas i ett senare skede.

En viktig del i satsningen på de utvalda marknaderna är att identifiera de relevanta försäljningskanalerna samt att anskaffa en förståelse för hur Ellen kan bearbeta och maximera exponeringen hos dessa aktörer för att nå utökad distribution. Med relevant erfarenhet och kunskap hos ledning och styrelse har Ellen under en tid arbetat enligt denna strategi vilket medfört en försäljningstillväxt uppgående till omkring 15 procent under 2019 totalt, varav tillväxten under andra halvåret uppgick till cirka 27 procent<sup>1</sup>. Motsvarande tillväxtsiffra för första halvåret 2020 är cirka 7 procent<sup>2</sup>, trots att perioden präglats starkt av coronapandemin främst genom de åtgärder som vidtagits i stor utsträckning på flera av Ellens huvudmarknader. Innan dessa restriktioner infördes uppgick Bolagets tillväxt till cirka 36 procent under första kvartalet 2020<sup>3</sup>. Bolaget bedömer därmed att strategin hittills är framgångsrik och att den vid normala omvärldsförhållanden kommer medföra en accelererad tillväxt på Bolagets prioriterade huvudmarknader. På den svenska marknaden har Ellen under det senaste året utökat distributionen hos flera viktiga

<sup>1</sup> Ellens bokslutskommuniké 2019

<sup>2</sup> Ellens halvårsrapport 2020

<sup>3</sup> Pressmeddelande: Ellen AB levererar en stark tillväxt för första kvartalet 2020

aktörer, senast genom att Bolaget i augusti 2020 avtalade ett fördjupat samarbete med Sveriges största privata apotekskedja medförande att merparten av Ellens sortiment därmed kommer finnas tillgängligt vid kedjans fysiska butiker utöver kedjans webbaffär från och med oktober 2020. Av fundamental betydelse är Bolagets förmåga att utveckla samarbetet med befintliga distributörer och parallellt identifiera nya för att fortsätta skapa nya affärsmöjligheter på sikt – både på befintliga och helt nya marknader.

Övriga delar i affärsplanen inbegriper en fokusering på produktutveckling. Ellen ska erbjuda ett bredare, mer relevant och attraktivt sortiment inom intimhälsa för framtiden. Ambitionen är att identifiera och lansera nya relevanta produkter och därigenom erbjuda en bred och attraktiv produktportfölj. Parallellt med detta finns ett behov av att harmonisera Ellens varumärken Ellen och LN. Syftet är att tydliggöra produktportföljen och underlätta möjligheterna att kommunicera helheten.

## Mjölksyrabakterier i underlivet

I ett friskt underliv dominerar mjölksyrabakterier, även kallade laktobaciller (*Lactobacillus species*), som ger en sur miljö i slidan. Normalfloran varierar något från person till person och kan även variera hos samma kvinna under t ex menstruationscykeln. Kroppens östrogenhalt är nämligen som lägst under och kring menstruationen, vilket gör att den naturliga mjölksyrabakterietillväxten är lägre då jämfört med tillväxten mitt i menstruationscykeln. Menstruationsvätskan kan vidare bidra till ett ökat vaginalt pH-värde och tillväxten av oönskade mikroorganismer – som trivs vid högre pH-nivåer – kan därmed gynnas vid mens. Många kvinnor upplever besvär och obehag i samband med mens.

Vidare kan även nya hygienvanor, träningsformer som spinning och ändrade sexvanor vara några ytterligare faktorer som kan påverka miljön negativt i underlivet. Överdriven underlivshygien medför att många tvättar bort de naturliga och skyddande mjölksyrabakterierna. Följden kan bli att den känsliga huden i underlivet blir torr och skör, eller att en brännande känsla i underlivet kan upplevas.

## Produkter

Ellens produktportfölj har ökat från en produkt 2002 till nio produkter fram till idag. Ambitionen är att lansera fler relevanta produkter framåt. Bolaget bedömer att bredden i Ellens produktportfölj, med kompletterande inslag över de olika produkterna, bidrar till en stark konkurrensfaktor då bredden medför att Ellen blir en mer attraktiv samarbetspartner inom intimitetens kategorin. Vidare bedömer Bolaget att den helt nya kommersiella satsningen med Ellens Intimvårdsskola bidrar till en ökat intresse från såväl konsumenter som från samarbetspartners och distributörer.

Ellen har naturliga och effektiva produkter inom premiumsegmentet som riktar sig till kvinnor som är måna om att ta hand om sin intimhälsa.

Cirka 95 procent av Bolagets totala omsättning kommer i dagsläget från Ellens probiotiska produkter där basen är Ellens probiotiska tampong som står för knappt 70 procent av omsättningen och Ellens probiotiska intimkräm som står för knappt en fjärdedel av omsättningen och har en kraftig försäljningstillväxt. Båda dessa produkter innehåller LN® (Lacto Naturel), Ellens unika mjölksyrabakteriestammar som hjälper till att bevara en god intimhälsa.





I juni 2020 informerade Bolaget marknaden att Ellens Intimate Care-serie bestående av tre produkter uppgraderas till en vegansk intimvårdsserie.

### ellen® probiotisk tampong

Tillför mjölksyrabakterier som hjälper till att bevara ett normalt vaginalt pH-värde under mensen när det naturliga pH-värdet tenderar att ändras.

En "2 i 1"-premiumprodukt, som enligt Bolagets kännedom, är ensam på marknaden och som många gånger felaktigt jämförs med en vanlig tampong. Ett av Ellens prioriterade områden framöver är att i marknadskommunikationen med konsumenter informera och förklara skillnaden mellan en vanlig tampong och ellen® probiotisk tampong samt varför probiotika är gynnsamt för att upprätthålla ett välmående underliv och att premiumpriset är kopplat till probiotikan som finns i varje tampong med en komplex tillverkningsprocess.

För att mjölksyrabakterierna ska bibehållas aktiva är Ellens tamponger förpackade i exklusiva aluminiumburkar med tätslutande lock. Aluminiumburkarna är självklart återvinningsbara för en hållbar produktionskedja.

### ellen® Aqua Block Sport Tampong

ellen® Aqua Block Sport Tampong är en premiumtampong med en vattentät barriär som är speciellt utformad för att inte klorerat eller förorenat vatten ska tränga upp i underlivet och störa det naturliga pH-värdet. Används vid bad och simning i pooler, hav och sjöar.

### ellen® Probiotisk Utvärtes Intim Crème

En unik "2 i 1"-produkt med probiotika för torra och sköra slemhinnor. Tillför mjölksyrabakterier som är nödvändiga för en normal bakterieflora och gynnar en god intimhälsa.

Ett hormonfritt alternativ som innehåller mjukgörande kokosolja och naturliga mjölksyrabakterier med återfuktande egenskaper som hjälper till att bibehålla hudens och slemhinnans naturliga skyddsbarriär.



### ellen® pH-kontroll

Ett pålitligt, hygieniskt och smärtfritt självtest för hemmabruk för att enkelt testa det vaginala pH-värdet, exempelvis efter en antibiotikabehandling, behandling i underlivet eller när allmänt obehag upplevs i underlivet. Resultat efter tio sekunder.

### LN Intimate Cleansing Foam

En vegansk intimtätt som rengör skonsamt med milda och naturliga ingredienser och även innehåller mjölksyra med återfuktande egenskaper, vilket lämnar huden mjuk och skön efteråt. Foamen ger en lyxig känsla, är lätt att skölja av och är dermatologiskt testad. Foamen innehåller Salvia officinalisolja och är utan aluminium och utan parfym.



## LN Intimate Deo

En vegansk doftneutraliserande intimdeo med mjukgörande egenskaper för ljumskarna. Innehåller mjölksyra och har återfuktande egenskaper. Produkten innehåller Salvia officinalisolja, är dermatologiskt testad samt är utan aluminium och parfym.

## LN After Shave & Wax Gel

En vegansk after shave & wax gel för intimområdet. Produkten har funktionen "Anti red spot" – vilket ger en skonsam och lugnande gel efter rakning och vaxning i intimområdet. Gelen är återfuktande, mjukgörande och innehåller barkextrakt med antioxidanter från Magnolia Grandiflora som är känd för dess lugnande och anti-bakteriella egenskaper. Detta är gynnsamt för irriterad hud. 1,5 - Pentanediol hjälper huden att bevara sin elasticitet och innehåller även allantoin med lugnande och mjukgörande egenskaper. Gelen är dermatologiskt testad.

## Produktutveckling

I enlighet med Ellens strategi och affärsplan så arbetar Bolaget med att ta fram nya intressanta produkter att lansera på marknaden. Detta är en viktig del i Ellens verksamhet.

Ambitionen är att identifiera och lansera nya relevanta produkter och erbjuda en bred och attraktiv produktportfölj för framtiden.

Parallellt med detta finns ett behov av att harmonisera Ellens varumärken ellen® och LN. Syftet är att tydliggöra produktportföljen och underlätta möjligheterna att kommunicera helheten.

## Marknadsatsningar

Under andra halvåret 2019 gjordes en översyn och uppdatering av den strategiska riktningen när det gäller Bolagets marknadsföring framåt och ett stort arbete för att säkerställa en starkare kommunikations- och marknadsplan för Bolaget har genomförts. Ellen bedömer att genomförda insatser redan bidragit positivt på såväl känedom som synlighet. Ellen bedömer dock att det är viktigt att fortsätta att accelerera marknadsinvesteringarna för framtiden.

## Ellens Intimvårdsskola

Att ta hand om sitt underliv och vara mån om sin intimhälsa är en ökande trend, men bristande kunskap om hur underlivet fungerar gör att många kvinnor har problem med underlivet helt i onödan.

Med Ellens intimvårdsskola önskar Ellen sudda ut tabun och pinsamheter och lyfta ett högst naturligt ämne på agendan genom att skapa debatt och ökad medvetenhet. Ellen vill vara delaktig i att göra verklig skillnad i det viktiga ämnet intimhälsa. Därför utarbetades under andra halvåret 2019 ett projekt med syfte att öka kunskapen inom intimhälsa – Ellens intimvårdsskola.

I november 2019 lanserades Ellens Intimvårdsskola i Sverige och i juni 2020 lanserades den även i Tyskland. Det är en marknadssatsning som, enligt Bolagets kännedom, är ensam i sitt slag när det gäller att lyfta ämnet intimhälsa på agendan. I Ellens intimvårdsskola berättar Ellen om probiotikans fördelar och varför det är viktigt att bibehålla ett bra pH-värde i underlivet. Detta som ett led i en informationskampanj varför probiotiska tamponger erbjuder något mer än en vanlig tampong vilekt också rättfärdig premiumprissättningen.

Ellen vill inspirera till att "ta hand om din intimhälsa" – att göra detta till en daglig rutin lika självklar som den dagliga hudvårdsrutinen. Åtkomst till Ellens intimvårdsskola finns exempelvis på [www.ellen.se](http://www.ellen.se) under länken [https://www.ellen.se/ellens\\_intimvardsskola/](https://www.ellen.se/ellens_intimvardsskola/)<sup>4</sup> och kommer vara en del av Ellens marknadsföring framöver, men också kopplat till samarbeten med återförsäljare och professionen. Under Ellens Intimvårdsskola värdefull information hittas om till exempel mens, mensvärk, obalans i underlivet och klimakteriet. Här hittas även intimvårdsguider för olika faser i livet.

## Övriga marknadsaktiviteter

I december 2019 gick Ellen live med ett samarbete med Folkhälsa Sverige och kampanjen "Kvinnokroppen". Startskottet var en artikel "Våga prata om underlivshälsa bör vara självklart" – en intervju med Ellens VD Charlotta Nilsson, som publicerades i Svenska Dagbladets tematidning den 30 december 2019.

<sup>4</sup> Observera att innehållet på länkarna inte har granskats av Finansinspektionen och således inte utgör en del av Prospektet.

Kampanjen "Kvinnokroppen" är, enligt Bolagets kännedom, Sveriges största content marketing-kampanj om kvinnohälsa. Många tunga namn inom professionen, som bland annat Helena Kopp Kallner, gynekolog, docent och överläkare på Danderyds sjukhus samt Angelica Hirschberg, professor i obstetrik och gynekologi på karolinska Institutet, är med i denna kampanj som pågått under hela våren 2020 i olika forum. Denna kampanj riktar sig rätt in i Ellens målgrupp och kommer under hösten följas upp med ytterligare aktivering via Folkhälsa Sverige. Då med rörligt material – en video, relevant innehåll och social text med hänvisning och länkar till Ellens Intimvårdsskola.

I januari 2020 påbörjades ett nytt samarbete med en kommunikationsbyrå med fokus på de sociala medierna Facebook samt Instagram. Detta är en utökad satsning i de digitala kanalerna med syfte att direkt rikta kommunikationen rätt till Ellens målgrupp för att marknadsföra, berätta och förklara vad Ellen och Ellens produkter är. Via denna kanal kommer Ellen bland annat marknadsföra Ellens produktportfölj och produktfördelar. Här lyfts även Ellens Intimvårdsskola och ämnen kopplade till intihälsa med syfte att inspirera, sprida kunskap, skapa debatt och sudda ut tabun.

I maj 2020 uppmärksammade Ellen viktiga dagar som till exempel internationella mensdagen. En aktivering som pågick under hela maj månad med bland annat relevant information gällande menscykelns olika faser och avslutades med fem orimliga okunskaper om mens. Allt med ett syfte att sprida kunskap om menstruation och dess inverkan på kvinnokroppen.

Ellen har en gedigen plan på plats tillsammans med Bonnier Magasin och kommer löpande under hela 2020 annonsera i relevanta magasin som riktar sig till Ellens målgrupp. Syftet här är att annonsera för att informera och lyfta Ellens produkter.

Ellen har även ett framtaget marknadsprogram för aktivering via Ellens återförsäljare i Sverige samt för ROSSMANN i Tyskland. Samarbetet med Ellens partner i Tyskland, som sköter all marknadsföring på den tyska marknaden, har intensifierat med bland annat lanseringen av Ellens Intimvårdsskola, samarbeten med relevanta influencers och podcasts samt onlinesamarbete med ett populärt onlinemagasin<sup>5</sup> för "Fempower".

Med befintlig och kommande marknadsbearbetningsaktiviteter, vilka kan intensifieras genom medel från företrädesmissionen, är Ellen rustat med en tydlig strategi på plats som syftar till att stärka Ellens position på marknaden och med det driva fortsatt försäljningstillväxt.

<sup>5</sup> [www.femtastics.com](http://www.femtastics.com), observera att innehållet på länken inte har granskats av Finansinspektionen och således inte utgör en del av Prospektet.



## Utveckling per marknad

### Sverige

I maj 2018 tog Ellen över ansvaret gällande försäljning och marknadsföring i egen regi. Innan dess var det Navamedic som var Ellens distributör och partner för att implementera och driva försäljningsutveckling på den svenska marknaden. Då Sverige är Ellens hemmamarknad är detta en strategisk viktig marknad för Ellen och här ligger fokus på att utveckla och öka distributionen, närvaron och kändedomen för Ellen och Ellens produktsortiment.

Den ledningens tydliga strategi att primärt bearbeta utvalda marknader, återförsäljare och försäljningskanaler har under första halvåret 2020 fortsatt levererat, främst tydliggjort genom en kraftig tillväxt om drygt 38 procent. Sverige är idag Bolagets tredje största marknad och svarade första halvåret 2020 för omkring 14 procent av Ellens totala omsättning.<sup>6</sup> Försäljningstillväxten är framförallt driven av implementeringen av utökad distribution och synlighet via Ellens återförsäljare. Utökad distribution i oktober 2019 via en helt ny affär med Åhléns och även utökad distribution i Sveriges största apotekskedja, Apoteket AB:s fysiska butiker. I maj 2020 skapades ytterligare helt ny distribution med delar av Ellens sortiment – fas 1 - i Apotek Hjärtats fysiska apotek. Under innevarande månad, oktober 2020, kommer fas 2 rullas ut då även Ellens veganska Intimate Care serie lanseras i 380 av Sveriges största privatägda apotekskedjas sammanlagt 390 fysiska butiker.

<sup>6</sup> Ellens halvårsrapport 2020

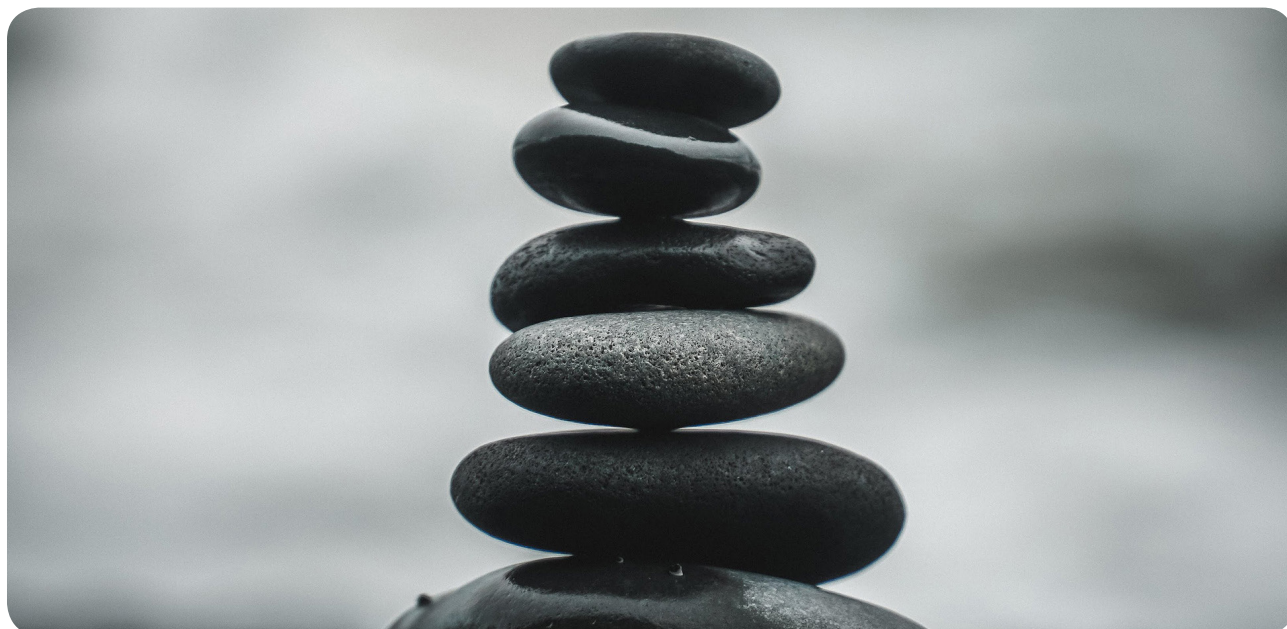
Ellens sortiment finns sedan tidigare tillgängligt via apotekskedjornas online och inte minst via Apotea som är en stor och viktig spelare på den svenska apoteksmarknaden och endast bedriver apotek online utan fysiska butiker.

Ambitionen för Ellen är att utöka distributionen ytterligare via Bolagets återförsäljare och de fysiska butikerna. Detta är ett pågående och målmedvetet arbete.

### Tyskland

Även Tyskland klassificerar Ellen som sin hemmamarknad och har drivits i egen regi sedan 2016 och är en av de strategiskt viktiga marknaderna för Ellen att växa på. Tyskland är Ellens näst största marknad och stod under första halvåret för cirka 21 procent av Ellens totala omsättning. Den tyska marknaden skiljer sig en del från den svenska marknaden och här sker framförallt försäljning av tamponger via drugstorekedjor som ROSSMANN och dm som är de två största kedjorna i Tyskland. Under första halvåret 2020 tappade Ellen försäljning motsvarande omkring en procent jämfört med 2019. Detta är en effekt av de restriktioner som införts för att förhindra vidare spridning av coronaviruset Covid-19. Via försäljningskanalen Amazon uppvisade dock Ellen en kraftig försäljningsökning om cirka 52 procent.<sup>6</sup>

Fokus framåt kommer vara att arbeta för att återta tappad listning sedan 2019 på ROSSMANN samt att på sikt återlansera Ellen på dm, Müller och BUDNI (Budnikowsky) samt etablera och intensifiera samarbetet ytterligare med Amazon.



I december 2019 enades Ellen och ROSSMANN om en kampanjplan för 2020. Det innebär att det finns en stabil grundplan på plats och Bolaget bedömer att den framöver kommer resultera i försäljningstillväxt via ROSSMANN i Tyskland när situationen normaliseras. På grund av pandemin ströks två aktiveringar i planen under kvartal två. Det bidrog till utebliven försäljning i Tyskland som Bolaget dock har en förhoppning om att kunna ta igen vid återaktivering.

### **Frankrike & Belgien**

Ellens enskilt största distributör i dagsläget är IPRAD med huvudkontor i Paris, Frankrike. De säljer Ellens probiotiska produkter under det egna varumärket Saforelle. Deras egna säljkår bearbetar apoteken och professionen. IPRAD har nyligen blivit förvärvade av Biocodex, ett franskt familjeägt multinationellt bolag. Biocodex har dotterbolag i hela världen och finns i dagsläget representerade i 21 länder. Med en stark expertis inom bland annat probiotika är ambitionen för Biocodex att bli den världsledande aktören inom området. IPRAD blir ett dotterbolag till Biocodex och i skrivande stund pågår arbetet med att förena IPRAD i den nya bolagskonstellationen.

För första halvåret 2020 stod IPRAD för 40 procent av Ellens totala omsättning, dock tappade Ellen försäljning med 6,7 procent för halvåret.<sup>7</sup> Detta beror på framflyttade order beroende på situationen och restriktionerna runt spridningen av coronaviruset Covid-19 och är en effekt som Bolaget sett i juni månad.

### **Ryssland och CIS-länderna (Uzbekistan, Azerbajdzjan och Georgien)**

Ryssland är Ellens senaste marknadstillskott och Bolagets partner Esquire Holding AG lade sina första testorder för marknaden i tre olika omgångar under 2019. Den sista leveransen gick iväg under kvartal fyra. Vid årsskiftet hade Ellen distribution i Moskvaområdet genom Apteka A.v.e. som är en apotekskedja, Globus Gourmet som är en exklusiv retailkedja samt Mamadeti som är privatklinik för kvinnor som ska föda barn i Ryssland. Sortimentet finns även till försäljning online via ett antal olika aktörer.

Det har skett förhandlingar för fler regioner i Ryssland och CIS-länderna samt fler apotekskedjor. På grund av den lock down som infördes med

anledning av spridningen av coronaviruset Covid-19 samt även oroligheter runt fallande oljepriser har medfört svårigheter för Bolagets partner Esquire Holding att fortsätta den planerade utrullningen av Ellen på den ryska marknaden. Ellens förhoppning är att inom kort återuppta förhandlingar och att det därefter är möjligt att återuppta marknadstesterna.

Denna marknad är fortsatt en geografisk region där det finns en stor potential att driva försäljningstillväxt framåt för Ellen. Med anledning av pandemin har det dock inte varit möjligt att leverera några ytterligare volymer avsedda för den ryska marknaden under första halvåret 2020.

### **Finland, Norge & Danmark**

Navamedic, som fram till maj 2018, ansvarade för hela Norden inklusive Sverige, var Ellens partner även när det gällde att driva försäljningen i Finland, Norge samt Danmark. Under 2019 har försäljningen på dessa marknader minskat kraftigt med över 60 procent. Dessa tre marknader stod för cirka en procent av Ellens totala omsättning 2019.<sup>7</sup> Diskussioner mellan Ellen och Navamedic inleddes med anledning därav under fjärde kvartalet 2019 och resulterade i ett beslut att avsluta samarbetet. Detta effektiviserades i april 2020.

Ellen anser att en stor potential föreligger att med rätt förutsättningar på plats driva tillväxt för dessa marknader. I dagsläget finns endast de probiotiska tampongerna och den probiotiska intimcremen distribuerad via ett fåtal kanaler/apotek. Diskussioner pågår nu med en ambition att få till en likadan utveckling gällande distribution som Bolagets ledning lyckats med för den svenska marknaden. En förhoppning Bolaget hyser är att ha nya affärsmöjligheter på plats under slutet av 2020 eller början av 2021.

### **Övriga marknader**

Övriga marknader visade en tillväxt om drygt 45 procent för första halvåret 2020.<sup>7</sup> En stor del av tillväxten kommer från utökade volyminköp av Ellens probiotiska tamponger inför övergången från CE-märkta produkter till konsumentprodukter i samband med den nya medicintekniska förordningen MDR 2017/745, som skulle ha tillämpats från och med den 26 maj 2020 men sedan blivit framflyttat ett år till 2021.

<sup>7</sup> Ellens halvårsrapport 2020

Bio-Tech, som är Ellens partner i Ungern, har visat intresse i att distribuera och sälja Ellens produktsortiment även på andra marknader. Här existerar en potential att utöka den gemensamma affären med en existerande partner ytterligare, möjligtvis redan under slutet av 2020.

Under andra kvartalet ser Ellen generellt en negativ påverkan på försäljningen med anledning av den pandemi världen befinner sig i.

## USA

Den frivilliga anmälan som initierades under 2017 för Ellens produkter till FDA för den probiotiska intimkrämen, intimfoamen, intimdeon samt pH-kontrollen, blev godkänd i slutet av juli 2018 enligt FDAs kosmetiska regulatoriska regelverk. Det finns även en giltig varumärkesregistrering som gäller till mars 2023. Med anledning av den nya, fokuserade strategin, att bearbeta och växa affären på hemma- och prioriterade marknader inledningsvis, har planerna på en lansering i USA för tillfället pausats. Möjligheten att återuppta arbetet existerar dock.

## Produktion

Ellen har fristående kontraktstillverkare för tillverkning av produkterna vilket är en kapital-effektiv modell. Med anledning av restriktioner kopplade till spridningen av coronaviruset Covid-19 minskade produktionskapaciteten till 80 procent under andra kvartalet för Ellens probiotiska tamponger. Försening av ingående komponenter bidrog till några försenade leveranser, bland annat till IPRAD. I övrigt har Ellens producenter klarat av situationen bra, utan större förseningar.

Kostnader för destruktion/waste för första halvåret har slagit på Ellens marginal. Det som driver merparten av dessa kostnader är material med Ellens gamla adress samt gammal design som inte går att sälja längre då CE-märkningen försvinner.

## Kvalitetsledningssystem – ISO 13485:2016

Ellen är certifierade enligt ISO 13485:2016. Det är ett regulatoriskt krav som ställs på företag som har produkter med en medicinteknisk registrering. I november 2019 skedde en granskning av Ellens Notified Body, DEKRA, för en förnyelse av ISO 13485:2016 samt MDD – ett medicintekniskt direktiv. Ellens certifiering gäller till 26 Maj 2021.

## Ny lagstiftning medicinteknik - MDR

Den nya medicintekniska förordningen MDR 2017/745 som trädde i kraft 26 maj 2017, skulle tillämpas senast den 26 maj 2020, men har förlängts med ett år till 2021, innebär att Ellens probiotiska tamponger inte längre kommer klassificeras som en medicinteknisk produkt. Från och med den 26 maj 2021 kommer de probiotiska tampongerna klassas som en konsumentprodukt på samtliga marknader inom EU. I Sverige och på ett antal andra marknader har det alltid varit på det sättet.

Under andra halvåret 2019 samt våren 2020 har Ellen arbetat intensivt för att ta fram ny artwork, uppdatera kommunikationen och se över marknadsföringsmaterial för de marknader där de probiotiska tampongerna är klassificerad som medicinteknik. Allt för att säkerställa att de nya lagkraven efterlevs.

## Framtidsutsikter och trender

Bolagets bedömning är att det föreligger en stor potential att utveckla den totala affären via utökad distribution på strategiskt viktiga, befintliga och nya marknader för framtiden. Intresset runt intimhälsa ökar och enligt den insiktsstudie som gjordes i november 2017 tillsammans med Silver så ser Bolaget möjlighet till en marknadstillväxt på 10-20 procent per år i Europa.

Utökad distribution inom en kategori som "ligger i tiden" tillsammans med relevanta marknadsinvesteringar kan komma att driva ökad synlighet och försäljning enligt Bolagets bedömning.

Ellens fyra prioriterade fokusområden framöver sammanfattas nedan:

- Utökad distribution med fokus på de strategiskt viktiga marknaderna Sverige, inklusive övriga Norden, Tyskland, Frankrike och Belgien samt fortsätta utvärdera Ryssland. Dessa marknader svarade för cirka 80 procent av Ellens totala omsättning 2019.
- Produktutveckling – erbjuda ett bredare, mer relevant och attraktivt sortiment inom intimhälsa för framtiden. Ambitionen är att identifiera och lansera nya relevanta produkter och erbjuda en bred och attraktiv produktportfölj. Parallellt med detta finns ett behov av att harmonisera Ellens varumärken Ellen och LN. Syftet är att tydliggöra produktportföljen och underlätta möjligheterna att kommunicera helheten.

- Stärka kännedomen om Ellen och Ellens produktportfölj via ökade och målgruppsriktade marknadsinvesteringar samt aktivering via de återförsäljare som för Ellens sortiment i fysisk butik samt online.
- Utveckla samarbetet med befintliga distributörer och parallellt identifiera nya för att fortsätta skapa nya affärsmöjligheter på sikt, både på befintliga och helt nya marknader.

### Trender

Nedan redogörs för de huvudsakliga trenderna Bolaget kan identifiera inom försäljning, försäljningspriser, varulager, produktion och kostnader under perioden januari fram till datumet för Prospektet.

Försäljning och försäljningspriser;

Året inleddes med en stark försäljningsökning vilken höll i sig fram till omkring mitten av det andra kvartalet då Ellen började märka av en framflyttning av order till följd av införda restriktioner på vissa av Ellens huvudmarknader i syfte att förhindra coronavirusets spridning, vilket under de senaste månaderna följaktligen lett till ett försäljningstapp. Bolaget har dock kunnat parera minskad försäljningsvolym med ökade försäljningspriser vilket i viss mån dämpat påverkan.

Varulager;

Under perioden har Ellens varulager vuxit. Detta är kopplat dels till ökade lagervolymer på grund av utökad distribution samt ovanstående inbromsning i försäljningen som en effekt av den globala covid-pandemin.

Produktion;

Med anledning av restriktioner kopplade till spridningen av coronaviruset minskade produktionskapaciteten till 80 procent under andra kvartalet för Ellens probiotiska tamponger. Försening av ingående komponenter bidrog till några försenade leveranser, bland annat till IPRAD. I övrigt har Ellens producenter klarat av situationen bra, utan större förseningar.

Kostnader;

Kostnaderna har under perioden ökat med cirka 520 kSEK. Det är framförallt en effekt av ökade marknadsinvesteringar för att driva aktivering i samband med utökad distribution. Marknadsföringskostnaderna har ökat med drygt 590 kSEK, vilket följer Bolagets strategi. Övriga kostnader har minskat.

### Investeringar

Sedan den 30 juni 2020 har Bolaget inte genomfört några väsentliga investeringar.

### Pågående investeringar och åtaganden om framtida investeringar

Bolaget har inga väsentliga, pågående investeringar eller åtaganden om väsentliga framtida investeringar per dagen för Prospektet.

### Finansiering av Bolagets verksamhet

Ellen avser att finansiera Bolagets fortsatta verksamhet, investerings- och rörelsekapitalbehov genom nettolikvid från Erbjudandet, löpande kassaflöden från verksamheten samt eventuellt genom kompletterande bankfinansiering.

### Väsentliga förändringar av Bolagets låne- och finanseringsstruktur sedan Bolagets senaste finansiella rapport

Ellen har under oktober månad upptagit 3 MSEK i bryggfinansiering från Erik Penser Bank i syfte att hålla planerad takt i Bolagets marknadssatsningar. Denna bryggfinansiering ska återbetalas i sin helhet i samband med Erbjudandets genomförande.

Utöver vad som anges ovan har det inte skett några väsentliga förändringar av Bolagets låne- och finanseringsstruktur sedan den 30 juni 2020.

## Begreppsguide

### 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", "svamp-slidkattarr" eller "Candida vaginit".

### Fertil ålder

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.





### **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<sup>®</sup>-bakteriestammarnas kolonisationsförmåga, 2009**

I denna studie utvärderades primärt kolonisationsförmågan hos fyra LN<sup>®</sup>-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<sup>®</sup>-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<sup>®</sup>-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<sup>®</sup>-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 bakteriefloren hos 20 kvinnor som efter att ha fått diagnosen bakteriell vaginos använde Ellens probiotiska tampong. Undersökningen, som utvärderades enligt den s k Nugents poängbedömning före och efter användning av de probiotiska tampongerna 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<sup>®</sup>-mjölksyrabakteriestammarna har förmåga att sänka pH-värdet (producera mjölksyra) och också motverka tillväxten av potentiellt sjukdomsframkallande bakterier och svamp (*Candida albicans*).

### **Biokompatibilitetsstudier**

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).

## Marknad

### Om probiotika

Probiotika syftar på kost, kosttillskott läkemedel och andra produkter 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 de mikroorganismer som lever i symbios med människan har positiva hälsoeffekter. Främst genom att förhindra skadliga bakteriestammars etablering eller reducera deras förekomst i människokroppen, men även genom t ex nedbrytning av diverse ämnen i tarmen och förstärkning av immunförsvaret.

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 mjölksyrebakteriernas 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 balans som är grunden för ett friskt underliv.

Matvanor och antibiotikabehandlingar är några faktorer som påverkar kroppens naturliga flora av mikroorganismer. Bakteriebalansen i underlivet kan dessutom påverkas av överdrivet tvättande, hormonella förändringar, stress, tajta kläder, användning av trosskydd och andra omständigheter vilka leder till nedsatt immunförsvaret. Intimrakning kan också leda 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 i dess ställe etableras andra mikroorganismer eller jästsvamp istället. 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:

Svampinfektion i underlivet beror på tillväxt av en jästsvamp, 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 symtom 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 165 miljoner kvinnor på de marknader i Europa där Ellens produkter finns representerade idag.<sup>8, 9</sup> 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 länder<sup>10</sup>, vilket på Ellens europeiska marknader skulle motsvara knappt 55 miljoner kvinnor<sup>11</sup>.

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. Bolegets 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.<sup>12</sup> Eftersom återfallsfrekvensen avseende bakteriell vaginos är hög, cirka 50–60 procent, bedömer Ellen att det finns ett intresse av alternativa produkter som kan hjälpa till att främja en god balans i underlivet för en god intimitet. Ellens probiotiska produkter som tillför naturliga mjölksyrabakterier som normalt återfinns i en frisk, fertil kvinnas underliv kan hjälpa till att upprätthålla en god intimitet.

### Ellen probiotiska produkter hjälper till att bibehålla pH-värdet och bidrar till en balanserad intimitet

Ellens probiotiska tampong innebär ett unikt sätt att tillföra mjölksyrabakterier till slidan genom kombinationen med ett effektivt menstruationskydd. Den probiotiska intimitetskrämen 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. Tampongen och intimitetskrämen 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 hjälpa till att upprätthålla en balanserad bakterieflora.

<sup>8</sup> Centers for Disease Control and Prevention

<sup>9</sup> Alves P, Castro J, Sousa C, et al: *Gardnerella vaginalis* outcompetes 29 other bacterial species isolated from patients with bacterial vaginosis, using in an in vitro biofilm formation model, *The Journal of Infectious Diseases* 2014; 210:593

<sup>10</sup> 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

<sup>11</sup> Utrikespolitiska institutet, Landguiden (Baserat på befolkningsstatistik i Sverige, Norge, Danmark, Finland, Spanien, Frankrike, Belgien, Tyskland, Österrike, Schweiz, Ungern, Tjeckien, Slovakien, Slovenien, Serbien, Kroatien, Ryssland, Bosnien, Estland och Island)

<sup>12</sup> 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

## Marknadsstorlek och konkurrenssituation

Ellen upplever generellt en ökande medvetenhet om intimhälsa. 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 haft en tillväxt de senaste åren, och Ellen bedömer att trenden i Europa fortsatt är densamma. I en insiktsstudie som genomfördes i November 2017 tillsammans med Silver visar det sig att försäljningen av intimhälsoprodukter inom Ellens relevanta segment växer med 10-20 procent per år i Europa.

Den aggregerade, globala marknaden för kvinnliga intimvårdsprodukter, avseende främst produkter för tvätt, våtservetter samt mjukgörare och krämer, uppgick till omkring 1,1 miljard dollar 2018 med en beräknad tillväxttakt uppgående till cirka 3,4 procent under perioden 2019 - 2025. Tillväxten tillskrivs företrädesvis en ökad medvetenhet rörande produkter för intimhygienprodukter hos kvinnliga konsumenter och vilka fördelar dessa kan bidra till samt vilka besvär som kan lindras. Drivande i den förändringen bedöms vara en ökad och förfinad marknadsbearbetning. Konventionell distribution, dvs i fysiska affärer, svarade för över 60 procent av all försäljning, men tillväxten i online-segmentet bedömdes vara högre. Faktorer som inverkar på detta är bl a smidighet och generellt förändrade konsumentbeteenden.<sup>13</sup>

<sup>13</sup> Grand View Research, Feminine Intimate Care Market Size, Share & Trends Analysis Report By Product Type (Wash, Wipes), By Distribution Channel (Offline, Online), By Region, And Segment Forecasts, 2019 - 2025, 2019

Ellens konkurrens utgörs inte främst 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 kan göra det mer utmanande för fristående varumärken att 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 långsiktigt gynnsam effekt på bakteriefloren i underlivet.

## Redogörelse för rörelsekapital

Det är Bolagets bedömning att det befintliga rörelsekapitalet inte är tillräckligt för de aktuella behoven under den kommande tolv månadersperioden. Med rörelsekapital avses i Prospektet Bolagets möjligheter att få tillgång till likvida medel för att fullgöra sina betalningsförpliktelser varefter de förfaller till betalning. Per den 30 juni 2020 uppgick Bolagets likvida medel till cirka 2,5 MSEK. Bolaget bedömer att rörelsekapitalunderskottet uppstår i mars 2021. Med beaktande av bedömda kassaflöden har Bolaget ett rörelsekapitalunderskott om cirka 10,0 MSEK, varav återbetalning av bryggkredit svarar för 3,0 MSEK, för den kommande tolv månadersperioden.

Vid full teckning i Företrädesemissionen tillförs Bolaget 14,9 MSEK före emissionskostnader som bedöms uppgå till 1,9 MSEK. Nettolikviden om 13,0 MSEK bedöms som tillräckligt för att tillgodose Bolagets rörelsekapitalbehov för den kommande tolv månadersperioden. I samband med Företrädesemissionen har ett antal befintliga aktieägare ingått avtal om att teckna sin andel i emissionen om 3,4 MSEK, motsvarande 22,8 procent av emissionen. Därtill har ett antal av dessa investerare ingått avtal om emissionsgarantier med Bolaget uppgående till 11,5 MSEK, motsvarande 77,2 procent av Företrädesemissionen. Sammanlagt omfattas Företrädesemissionen därmed fullt ut av teckningsförbindelser och garantiåtaganden. Dessa åtaganden är emellertid inte säkerställda genom bankgaranti, spärmedel, pantsättning eller liknande arrangemang.

Om Företrädesemissionen, trots utställda teckningsförbindelser och ingångna garantiavtal, inte tecknas i tillräcklig utsträckning får Bolaget svårigheter att driva verksamheten och utvecklingen i planerad takt. Bolaget kan därmed komma att tvingas söka alternativa finansieringsmöjligheter såsom ytterligare kapitalanskaffning eller lånefinansiering, alternativt genomföra kostnadsnedskärningar eller tvingas bedriva verksamheten i lägre takt än beräknat till dess att ytterligare kapital kan anskaffas. Det är inte säkert att Bolaget lyckas säkerställa alternativ finansiering eller att kostnadsnedskärningar får önskad effekt.

## Riskfaktorer

Nedan beskrivs Ellens affärs- och verksamhetsrisker, branschrisker, legala och regulatoriska risker, risker relaterade till Ellens aktie samt risker relaterade till Företrädesemissionen. När en riskfaktor är relevant i fler än en kategori, presenteras riskfaktorn enbart under den kategori som anses vara den mest relevanta för den aktuella riskfaktorn. Den mest väsentliga riskfaktorn under respektive kategori presenteras först. Väsentligheten bedöms huvudsakligen utifrån två kriterier, (i) sannolikheten att risken inträffar och (ii) omfattningen av den negativa effekten som riskens inträffande kan ha. För att på ett tydligt och konkret sätt förmedla bedömningen av riskens väsentlighet utifrån de två kriterierna, beskrivs riskfaktorerna med en kvalitativ skala med beteckningarna låg, medelhög och hög.

### Affärs- och verksamhetsrisker

#### Marknadspenetration

Det finns en risk att marknadspenetrationen på strategiska huvud- och tillväxtmarknader i Europa tar längre tid än förväntat, pga bristande produkt- och varumärkeskännedom. Att nå kritisk affärsvolym för att uppnå vinstgivande volymer kan därför dröja. Vidare kan uppmärksamheten på frågor och kunskapen om kvinnors underlivshälsa variera mellan olika länder och vetenskapen om självbehandlingsalternativ med probiotiska produkter är ännu låg i många länder, vilket kan medföra att konsumenter ser exempelvis Ellens premiumprissatta tamponger som ett alternativ eller substitut till konventionella tamponger utan aktiv bakteriekultur istället för en helt egen produktkategori. Dessa omständigheter kan sammantaget leda till svårigheter för Ellen att etablera sig på vissa marknader och att skapa försäljningstillväxt, vilket kan påverka Bolagets försäljning. Ellen bedömer att sannolikheten för riskens inträffande är medelhög. Bolaget bedömer att risken, om den förverkligas, skulle ha en hög negativ påverkan på ovanstående.

#### Beroende av distributörer

Ellens försäljning sker delvis genom ett utvecklat nätverk av distributörer, främst på Bolagets viktigaste marknader Frankrike & Belgien men även på t ex den ryska och ungerska marknaden. Ellens största distributör, IPRAD, med ansvar för Frankrike och Belgien, svarade för 39 procent av nettoomsättningen under 2019 vilket ökade till 40 procent för det första halvåret 2020. Avtalet med IPRAD löper till och med den 30 juni 2021, men förlängs automatiskt med tre år om inte uppsägning sker senast sex månader innan avtalsperiodens slut. IPRAD har nyligen förvärvats av det familjeägda företaget Biocodex och det är ännu inte klart för Ellen hur de nya ägarna

kommer att hantera IPRAD:s produktportfölj samt vilka och när eventuella beslut, om några, kan komma att fattas avseende deras engagemang gentemot Ellens produkter.

Ellen har totalt avtal med tolv distributörer avseende sammanlagt 18 olika marknader, varav merparten i Europa. Sammanlagt svarar distributörer för cirka 63 procent av Ellens omsättning sett till räkenskapsåret 2019. 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 avtal med en distributör upphör, oavsett anledning, kan detta medföra minskad försäljning under den tid det tar att ersätta leverantören och eventuellt ökade kostnader ifall marknadsbearbetning måste tas över i egen regi. Ellen bedömer att sannolikheten för riskens inträffande är medelhög. Bolaget bedömer att risken, om den förverkligas, skulle ha en hög negativ påverkan på ovanstående.

#### Beroende av återförsäljare

Ellen är i hög grad beroende av återförsäljare för exponering och försäljning av sitt produktsortiment till konsument. På den svenska marknaden, som under räkenskapsåret 2019 svarade för cirka 13 procent av försäljningen, är de viktigaste återförsäljarna Apoteket Hjärtat, Apotea, Apoteket AB, Kronans Apotek, Lloyd's och Åhléns. På den tyska marknaden, som under räkenskapsåret 2019 stod för omkring en fjärdedel av Ellens

totala omsättning, är ROSSMANN och Amazon de viktigaste återförsäljarna. Minskad exponering eller bortfall ur återförsäljares sortiment kan påverka Ellens försäljning markant och Ellen kan även komma att behöva satsa mer på fristående eller kombinerade marknadsföringskampanjer vilket kan leda till ökade kostnader. Ellen bedömer att sannolikheten för riskens inträffande är medelhög. Bolaget bedömer att risken, om den förverkligas, skulle ha en hög negativ påverkan på ovanstående.

### Beroende av nyckelpersoner

Ellens organisation är liten och bestod vid halvårsskiftet 2020 av sju anställda, varav två är deltidsanställda och en av de deltidsanställda är verksam i Tyskland. 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. Ifall en, eller flera, av de anställda väljer att avsluta sin anställning vid Bolaget riskerar det att medföra att Ellen förlorar en stor del av den upparbetade kompetens och kunskap som denna person, eller de personerna, besitter ifall inte en kvalificerad ersättare rekryteras i god tid. Nya rekryteringar kan ta lång tid att genomföra och även vara kostsamma. Om någon av Bolagets nyckelpersoner avslutar sin anställning kan detta, åtminstone kortsiktigt, få negativ påverkan på Bolagets verksamhet. Ellen bedömer att sannolikheten för riskens inträffande är medelhög. Bolaget bedömer att risken, om den förverkligas, skulle ha en hög negativ påverkan på ovanstående.

### 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, med avseende på de restriktioner som införts runt om i världen med anledning av coronapandemin, att leverantörerna klarar av sina leveransåtaganden, såväl sett till tidpunkt som tillräcklig kvantitet. 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, leveransproblem och skadade affärsrelationer med kunder 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 leverantörrelaterade risker medföra att Bolagets verksamhet och resultat påverkas. Ellen bedömer att sannolikheten för riskens inträffande är låg. Bolaget bedömer att risken, om den förverkligas, skulle ha en hög negativ påverkan på ovanstående.

### Valutarisk

Ellens råvaruinköp sker huvudsakligen i EUR och en stor andel, cirka 85 procent, av Bolagets försäljning var under perioden januari – augusti 2020 i EUR vilket innebär en exponering för förändringar i valutakursrörelser gentemot 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. Ellen bedömer att sannolikheten för riskens inträffande är medelhög. Bolaget bedömer att risken, om den förverkligas, skulle ha en låg negativ påverkan på ovanstående.

### Förmåga att hantera tillväxt

Ellens ledning har beslutat om en strategi där vissa geografiska huvudmarknader prioriteras i syfte att fokusera Bolagets resurser optimalt för att mer effektivt generera tillväxt. En stark tillväxt skulle ställa stora krav på Bolagets ledning och den operativa och finansiella kapaciteten. I takt med en ökad nettoomsättning skulle även Bolagets verksamhet behöva expandera genom bl a utökad personalstyrka likväl som implementering av effektiva planerings- och ledningsprocesser för att på ett verksamt sätt kunna genomföra affärsplanen på en marknad under snabb utveckling. Vidare är ett ökat affärsomfång rörelsekapitalkrävande då bland annat varulager behöver anpassas till en adekvat nivå, vilket riske-

rar att sätta Bolaget under finansiell press ifall tillväxttakten är för skarp. Om Ellen inte lyckas hantera ökade kapacitetsbelastningar riskerar det påverka Bolagets verksamhet och finansiella ställning. Ellen bedömer att sannolikheten för riskens inträffande är låg. Bolaget bedömer att risken, om den förverkligas, skulle ha en medelhög negativ påverkan på ovanstående.

## Branschrelaterade risker

### Konjunkturutveckling

I likhet med andra konsumentprodukter påverkas efterfrågan på Ellens produkter av det allmänna konjunkurläget på de marknader där Bolaget är verksamt. Dock är Ellen positionerat i premiumsegmentet och dess produkter kan därför uppleva en större inverkan på efterfrågan vid det fall en avmattning eller nedgång i konjunkturen inträffar. 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 konjunkurläge kan medföra en minskad efterfrågan på Bolagets produkter, vilket skulle kunna ha en negativ inverkan på Bolagets verksamhet, resultat och finansiella ställning. Ellen bedömer att sannolikheten för riskens inträffande är medelhög. Bolaget bedömer att risken, om den förverkligas, skulle ha en medelhög negativ påverkan på ovanstående.

## Risker relaterade till aktien och Erbjudandet

### Aktierelaterade risker

Ellen är noterat på Nasdaq First North Growth Market och presumtiva, men även befintliga, aktieägare bör beakta att det är förenat med hög risk att investera i värdepapper relaterade till Bolaget då aktiekursen kan fluktuerat stort. Under perioden oktober 2019 – september 2020 har Ellens aktie handlats mellan 9,99 SEK och 27,00 SEK (justerat för den sammanläggning av aktier (1:100) som genomfördes i augusti 2020, med en genomsnittlig kursrörelse om +/- 2,61 procent per handelsdag. Sådana fluktuationer är inte nödvändigtvis hänförliga till enbart Bola-

gets prestation utan kan även härledas till den allmänna marknadsutvecklingen, makrofaktorer i samhället, rådande investeringsklimat, utbud och efterfrågan på aktier och andra orsaker med eller utan tydlig koppling till Bolaget. Det är därför inte möjligt att på förhand förutse framtida kursrörelser och det är möjligt att dessa faktorer genom enskild verkan eller samverkan negativt påverkar värdet av investerarens innehav. I de fall en aktiv handel med god volym skulle saknas kan aktietransaktioner till önskad kurs vara svåra eller omöjliga att genomföra. Under samma tidsperiod som ovan uppgick den genomsnittliga handelsvolymen per handelsdag till knappt 12 300 aktier. Ellen bedömer sannolikheten för riskens inträffande som medelhög. Bolaget bedömer att risken, om den förverkligas, skulle kunna ha en hög negativ påverkan på en investerarens kapital.

### Ej säkerställda teckningsförbindelser och emissionsgarantier

Bolaget har ingått avtal om teckningsförbindelser och emissionsgarantier med ett antal befintliga aktieägare motsvarande sammanlagt 100 procent av Företrädesemissionen. Dessa teckningsförbindelser och garantiåtaganden är inte säkerställda genom bankgaranti, spärmedel, pantsättning eller liknande arrangemang, vilket medför en risk att en eller flera av de som ingått avtal inte fullföljer sina åtaganden. Detta skulle, vid utebliven emissionsbetalning, kunna inverka negativt på Bolagets genomförande av planerade åtgärder efter genomförd Företrädesemission, vilket skulle kunna slå mot framtida intjäning, öka framtida kostnader eller på annat sätt påverka Bolagets verksamhet, resultat och finansiella ställning negativt. Bolagets aktiekurs kan av dessa orsaker komma att påverkas negativt. Ellen bedömer att sannolikheten för riskens inträffande som låg. Bolaget bedömer att riskens inträffande skulle ha en hög negativ påverkan på Bolagets verksamhet och finansiella ställning samt hög negativ påverkan på en investerarens kapital.



## Villkor för värdepapperen

### Allmän information om aktierna

Aktierna i Ellen har emitterats i enlighet med svensk rätt och bestämmelserna i aktiebolagslagen (2005:551). Rättigheter som är förenade med aktier emitterade av Bolaget, inklusive de rättigheter som följer av Bolagets bolagsordning, kan endast justeras i enlighet med förfaranden som anges i nämnda lag. Aktiens ISIN-kod är SE0014730347 med kortnamn ELN.

Ellen är ett publikt avstämningsbolag och Bolagets aktier är kontoförda i ett avstämningsregister enligt lagen (1998:1479) om värdepapperscentraler och kontoföring av finansiella instrument. Registret förs av Euroclear Sweden AB, Box 191, 101 23 Stockholm. Inga aktiebrev är utfärdade för Bolagets aktier. Aktierna i Bolaget är denominerade i SEK, är av samma klass och är utställda till innehavare.

Samtliga till aktien knutna rättigheter tillkommer den som är registrerad i den av Euroclear förda aktieboken. Samtliga aktier är emitterade och fullt betalda. Varje aktie berättigar till en (1) röst på Bolagets bolagsstämma. Varje röstberättigad aktieägare får vid bolagsstämma rösta för fulla antalet av denne ägda och företrädde aktier. 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.

Varje aktie ger lika rätt till andel av Bolagets tillgångar och vinst. Vid en eventuell likvidation av Bolaget har aktieägare rätt till andel av överskott i förhållande till det antal aktier som aktieägaren innehar. Inga begränsningar föreligger avseende aktiernas överlåtbarhet.

### Bemyndiganden

Vid Bolagets årsstämma den 16 juni 2020 bemyndigades styrelsen att inom ramen för vid var tid gällande bolagsordning, med eller utan avvikelse från aktieägarnas företrädesrätt, vid ett eller flera tillfällen intill nästkommande årsstämma, fatta beslut om ökning av Ellens aktiekapital genom nyemission av aktier i bolaget.

Det totala antalet aktier som kan komma att emitteras enligt bemyndigandet ska rymmas inom aktiekapitalets gränser enligt bolagsordningen och ska högst uppgå till det antal aktier som motsvarar en emissionslikvid om maximalt 15 MSEK (före emissionskostnader).

### Företrädesemissionen

Den 15 oktober 2020 beslutade styrelsen om Företrädesemissionens genomförande med stöd av det bemyndigande som erhöles vid Bolagets årsstämma den 16 juni 2020. Avstämningsdag för rätt att erhålla teckningsrätter är den 22 oktober 2020 och teckningsperioden löper mellan den 26 oktober och den 9 november 2020.

Företrädesemissionen genomförs i enlighet med svensk rätt och valutan för Företrädesemissionen är SEK. Företrädesemissionen förväntas registreras vid Bolagsverket omkring vecka 48, 2020. Den angivna tidpunkten för registrering är preliminär och kan komma att ändras.

### Utdelning

Beslut om vinstutdelning fattas av bolagsstämman och utbetalning ombesörjs av Euroclear. Utdelning får endast ske med ett sådant belopp att det efter utdelningen finns full täckning för Bolagets bundna egna kapital och endast om utdelningen framstår som försvarlig med hänsyn till (i) de krav som verksamhetsart, omfattning och risker ställer på storleken av det egna kapitalet, samt (ii) Bolagets konsolideringsbehov, likviditet och ställning i övrigt (den s.k. försiktighetsregeln). Som huvudregel får aktieägarna inte besluta om utdelning av ett större belopp än vad styrelsen föreslagit eller godkänt. Rätt till utdelning tillkommer den som är registrerad som aktieägare i den av Euroclear förda aktieboken på den avstämningsdag för utdelning som beslutas av bolagsstämman. Utdelning utbetalas normalt som ett kontant belopp per aktie genom Euroclears försorg. Utdelning kan även ske i annan form än kontant utdelning (s.k. sakutdelning). Om aktieägare inte kan nås för mottagande av utdelning kvarstår aktieägarens fordran på Bolaget och begränsas endast genom allmänna regler för preskription. Fordran förfaller som huvudregel efter tio år. Vid preskription tillfaller hela beloppet Bolaget. Bolaget tillämpar inte några restriktioner eller särskilda förfaranden vad avser kontant utdelning till aktieägare bosatta utanför Sverige, med undantag för eventuella begränsningar som följer av bank- och clearingsystem sker utbetalning på samma sätt som för aktieägare bosatta i Sverige. Skattelagstiftningen i såväl Sverige som aktieägarens hemland kan påverka intäkterna från eventuell utdelning som utbetalas, se mer under avsnittet "Skattefrågor i samband med Företrädesemissionen".

sionen” nedan. För aktieägare som inte är skatterättsligt hemmahörande i Sverige utgår dock normalt svensk kupongskatt.

## Skattefrågor i samband med Företrädesemissionen

Skattelagstiftningen i investerarens hemland och Sverige kan inverka på eventuella inkomster som erhålls från de aktier som erbjuds genom Erbjudandet. Beskattning av eventuell utdelning, liksom kapitalvinstbeskattning och regler om kapitalförluster vid avyttring av värdepapper, beror på varje enskild aktieägares specifika situation. Särskilda skatteregler gäller för vissa typer av skattskyldiga, exempelvis investmentföretag och försäkringsföretag, och vissa typer av investeringsformer. Varje innehavare av aktier och teckningsrätter bör därför rådfråga en skatterådgivare för att få information om de särskilda konsekvenserna som kan uppstå i det enskilda fallet, inklusive tillämpligheten och effekten av utländska skatteregler och skatteavtal.

## Offentliga uppköpserbudanden och tvångsinlösen

Bolagets aktier omfattas av de regler om offentliga uppköpserbudanden som utfärdats av Kollegiet för svensk bolagsstyrning (Takeover-regler för vissa handelsplattformar). Ett offentligt uppköpserbudande kan gälla alla eller en del av aktierna i ett bolag, och kan antingen vara frivilligt eller obligatoriskt (s k budplikt). Budplikt uppstår när en aktieägare, ensam eller tillsammans med närstående, uppnår ett innehav som representerar minst tre tiondelar av röstetalet för samtliga aktier i ett bolag.

Ett bolag får endast efter beslut av bolagsstämman vidta åtgärder som är ägnade att försämra förutsättningarna för ett erbjudandes lämnande eller genomförande, om styrelsen eller verkställande direktören i bolaget har grundad anledning att anta att ett sådant erbjudande är nära förestående, eller om ett sådant erbjudande har lämnats.

Vid ett offentligt uppköpserbudande ska en aktieägare under acceptfristen ta ställning till erbjudandet. En aktieägare har rätt att antingen acceptera eller förkasta erbjudandet. En aktieägare som har accepterat ett offentligt uppköpserbudande är som utgångspunkt bunden av sin accept. En aktieägare kan dock under vissa omständigheter återkalla sin accept, till exempel

om lämnad accept har varit villkorad av uppfyllandet av vissa villkor. Om en aktieägare väljer att förkasta, eller inte besvarar, ett offentligt uppköpserbudande kan aktieägarens aktier bli föremål för tvångsinlösen för det fall den som lämnat erbjudandet uppnår ett innehav som representerar mer än nio tiondelar av aktierna i aktiebolaget genom erbjudandet.

Tvångsinlösen innebär att en majoritetsaktieägare som innehar mer än nio tiondelar av aktierna i ett bolag, oavsett aktiernas röstvärde, har en lagstadgad rättighet att lösa in återstående aktier som inte redan innehas av majoritetsaktieägaren. På motsvarande sätt har den vars aktier kan lösas in rätt att få sina aktier inlösta av majoritetsaktieägaren. Priset på aktier som inlöses genom tvångsinlösen kan fastställas på två sätt. Om majoritetsaktieägaren har lämnat ett offentligt uppköpserbudande till andra aktieägare vilket accepterats av minst nio tiondelar av aktieägarna, ska lösenbeloppet motsvara det erbjudna vederlaget för aktierna, om inte särskilda skäl motiverar annat. I övriga fall ska lösenbeloppet för aktierna motsvara det pris som kan påräknas vid en försäljning av aktierna under normala förhållanden. Denna process för bestämmande av skälig ersättning för aktier som inlöses genom tvångsinlösen utgör en del i det aktiebolagsrättsliga minoritetsskyddet, vilket har till syfte att skapa en rättvis behandling av samtliga aktieägare. Eventuella tvister om inlösen ska prövas av skiljemän.

Ellens aktier är inte föremål för erbjudande som lämnats till följd av budplikt, inlösenrätt eller lösningsskyldighet. Det har inte förekommit några offentliga uppköpserbudanden beträffande Ellens aktier under det innevarande eller föregående räkenskapsåret.

## Närmare uppgifter om Erbjudandet

### Erbjudandet

Den som på avstämningsdagen den 22 oktober 2020 är registrerad som aktieägare i Ellen har företrädesrätt att teckna nyemitterande aktier i Bolaget. Erbjudandet omfattar högst 1 899 177 nya aktier som emitteras till kursen 7,85 SEK per aktie, innebärandes att Bolaget, vid full teckning i Företrädesemissionen, tillförs 14,9 MSEK före emissionskostnader.

Aktieägare som väljer att inte delta i Erbjudandet kan komma att få sin ägarandel i Bolaget utspädd med upp till 1 899 177 aktier, motsvarande 42,9 procent, men har möjlighet att helt eller delvis kompensera sig ekonomiskt för utspädningseffekter genom att sälja erhållna teckningsrätter.

Anmälan kan även göras, av såväl befintliga aktieägare som nya investerare, för att teckna aktier som inte tecknats med stöd av teckningsrätter, se vidare "Teckning av aktier utan stöd av teckningsrätter" nedan.

### Kostnader som åläggs investerare

Inga kostnader åläggs investerare som deltar i Erbjudandet. Vid handel med teckningsrätter och BTA utgår dock normalt courtage enligt tillämpliga villkor för värdepappershandel.

### Teckningsperiod

Anmälan om teckning av aktier med eller utan stöd av teckningsrätter ska ske under perioden 26 oktober – 9 november 2020. Styrelsen för Bolaget äger rätt att förlänga den tid under vilken anmälan om teckning och betalning kan ske. En eventuell förlängning av teckningsperioden offentliggörs genom pressmeddelande senast den 9 november 2020.

### Teckningskurs

Aktierna emitteras till en teckningskurs om 7,85 SEK per aktie. Courtage utgår ej.

### Avstämningsdag

Avstämningsdag hos Euroclear för fastställande av vilka som äger rätt att erhålla teckningsrätter i Företrädesemissionen är den 22 oktober 2020. De som på avstämningsdagen är registrerade i den av Euroclear, för Ellens räkning, förda aktieboken erhåller teckningsrätter i förhållande till det antal aktier som innehas på avstämningsdagen.

### Teckningsrätter

Innehavare av teckningsrätter äger företrädesrätt att teckna aktier i förhållande till det antal teckningsrätter som innehas och utnyttjas. Aktierna i Ellen handlades inklusive rätt att erhålla teckningsrätter till och med den 20 oktober 2020. Aktierna handlas exklusivt rätt att erhålla teckningsrätter i Företrädesemissionen från och med den 21 oktober 2020. För varje aktie i Ellen som innehas på avstämningsdagen erhålls en (1) teckningsrätt. Fyra (4) teckningsrätter berättigar till teckning av tre (3) nya aktier.

### Handel med teckningsrätter

Handel med teckningsrätter sker på Nasdaq First North Growth Market under perioden 26 oktober – 5 november 2020 under beteckningen ELN. ISIN-kod för teckningsrätterna är SE0015192216. 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 eller annan förvaltare. Vid sådan handel utgår normalt courtage.

### Viktiga datum och information om teckningsrätter

Anmälan om teckning av aktier genom utnyttjande av teckningsrätter ska ske genom samtidig kontant betalning under perioden 26 oktober – 9 november 2020. Observera att teckningsrätter som inte utnyttjas blir ogiltiga efter teckningsperiodens 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, som senast, antingen utnyttjas för teckning av aktier den 9 november eller säljas den 5 november. Observera att förfarandet vid ej utnyttjade teckningsrätter kan variera beroende på förvaltare och i vissa fall sker automatisk försäljning av teckningsrätter i det fall förvaltaren inte kontaktas i god tid före teckningsperiodens slut. För mer information om respektive förvaltares behandling av ej utövade teckningsrätter bör förvaltaren kontaktas direkt.

## 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 inbetalnings-avi från Euroclear. Av den förtryckta emissionsredovisningen framgår bland annat antalet erhållna teckningsrätter. Den som är upptagen i den i anslutning till aktieboken särskilt förda förteckning 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. 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 förvärvas 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 Erik Penser Banks hemsida. Särskild anmälningssedel ska vara Erik Penser Bank tillhanda senast kl 17.00 den 9 november 2020. 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  
Telefon: 08-463 80 00  
E-post: [emission@penser.se](mailto:emission@penser.se)  
Webbplats: [www.penser.se](http://www.penser.se)

### Förvaltarregistrerade aktieägare med depå hos bank eller annan förvaltare

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 av aktier 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, d v s under perioden 26 oktober – 9 november 2020.

### Tilldelningsprinciper

För det fall inte samtliga aktier tecknats med stöd av företrädesrätt ska styrelsen, inom ramen för emissionens högsta belopp, besluta om tilldelning av aktier tecknade utan företrädesrätt enligt följande principer.

(i) I första hand ska tilldelning av aktier som tecknats utan stöd av teckningsrätter ske till dem som även tecknat aktier med stöd av teckningsrätter, oavsett om de var aktieägare på avstämningsdagen eller inte, och för det fall tilldelning till dessa inte kan ske fullt ut ska tilldelning ske pro rata i förhållande till det antal teckningsrätter som utnyttjats för teckning och, i den mån detta inte kan ske, genom lottnings.

(ii) I andra hand ska tilldelning av aktier som tecknats utan stöd av teckningsrätter ske till andra som tecknat aktier utan stöd av teckningsrätter, och för det fall att tilldelning till dessa inte kan ske fullt ut ska tilldelning ske pro rata i förhållande till det antal aktier som var och en har tecknat och, i den mån detta inte kan ske, genom lottning.

(iii) För aktier som inte tecknats med stöd av företrädesrätt eller utan företrädesrätt enligt punkterna (i)–(ii) ovan, ska tilldelning ske till eventuella garanter av emissionen pro rata i förhållande till garanterat belopp, och i den mån detta inte kan ske, genom lottning.

### Krav på NID-nummer för fysiska personer

Nationellt ID eller National Client Identifier (NID-nummer) är en global identifieringskod för privatpersoner. Enligt MiFID II har alla fysiska personer från och med den 3 januari 2018 ett NID-nummer och detta nummer behöver anges för att kunna göra en värdepapperstransaktion. Om sådant nummer inte anges kan Erik Penser Bank vara förhindrad att utföra transaktionen åt den fysiska personen i fråga. Om du enbart har svenskt medborgarskap består ditt NID-nummer av beteckningen "SE" följt av ditt personnummer. Har du flera eller något annat än svenskt medborgarskap kan ditt NID-nummer vara någon annan typ av nummer. För mer information om hur NID-nummer erhålls, kontakta ditt bankkontor. Tänk på att ta reda på ditt NID-nummer i god tid då numret behöver anges på anmälningssedeln.

### Krav på LEI-kod för juridiska personer

Legal Entity Identifier (LEI) är en global identifieringskod för juridiska personer. Enligt MiFID II behöver juridiska personer från och med den 3 januari 2018 ha en LEI-kod för att kunna genomföra en värdepapperstransaktion. Om sådan kod saknas får Erik Penser Bank inte utföra transaktionen åt den juridiska personen i fråga.

### Direktregistrerade aktieägare

Direktregistrerade aktieägares intresseanmälan att teckna aktier utan stöd av teckningsrätter ska göras på anmälningssedel "Anmälningssedel för teckning av aktier utan stöd av företrädesrätt" som ifylls, undertecknas och därefter skickas eller lämnas till Erik Penser Bank med adress enligt ovan. Anmälningssedel kan beställas från Erik Penser Bank via telefon, e-post eller laddas ned från Erik Penser Banks hemsida. Anmälningssedeln ska vara Erik Penser Bank tillhanda senast kl 17.00 den 9 november 2020. Endast en anmälningssedel per person eller firma kommer att beaktas. För det fall fler än en anmälningssedel insändes kommer enbart den först inkomna att beaktas. Ofullständig eller felaktigt ifylld anmälningssedel 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. Om betalning inte görs i tid, kan de nya aktierna komma att överföras till annan. För det fall aktiekursen är lägre än teckningskursen är den som först tilldelats de nya aktierna betalningsskyldig för hela eller delar av mellanskillnaden.

### Förvaltarregistrerade aktieägare med depå hos bank eller annan förvaltare

Förvaltarregistrerade aktieägares intresseanmälan att teckna aktier utan stöd av teckningsrätter ska göras i enlighet med anvisningar från respektive bank eller annan förvaltare. Besked om tilldelning och betalning avseende förvaltarregistrerade aktieägare sker i enlighet med rutiner från respektive förvaltare.

### Utländska aktieägare

Aktieägare som är bosatta utanför Sverige och som önskar delta i Företrädesemissionen ska sända den förtryckta inbetalningsavin, i det fall samtliga erhållna teckningsrätter utnyttjas, eller "Särskild anmälningssedel", om ett annat antal teckningsrätter utnyttjas, tillsammans med betalning till 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 Företrädesemissionen inte till personer som är bosatta eller har registrerad adress i USA, Australien, Japan, Nya Zeeland, Singapore, Sydafrika, Hongkong, Kanada 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 Growth Market under beteckningen ELN från och med den 26 oktober 2020 fram till att Bolagsverket har registrerat nyemissionen. ISIN-kod för BTA är SE0015192224. Denna registrering beräknas ske omkring vecka 48, 2020.

## Leverans av aktier

BTA kommer att ersättas av aktier så snart Företrädesemissionen 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 omkring vecka 49, 2020. De nyemitterade aktierna kommer att tas upp till handel på Nasdaq First North Growth Market i samband med ombokningen.

## Upptagande till handel

De nyemitterade aktierna kommer att tas upp till handel på Nasdaq First North Growth Market i samband med ombokningen av BTA. Sådan ombokning beräknas ske omkring vecka 49, 2020. De värdepapper som avses emitteras är av samma slag som de värdepapper som redan är upptagna till handel på Nasdaq First North Growth Market.

## Rätt till utdelning

De nyemitterade aktierna berättigar till utdelning första gången på den avstämningsdag för utdelning som inträffar närmast efter det att aktierna har förts in i Bolagets aktiebok.

## Offentliggörande av Företrädesemissionens utfall

Utfallet i Företrädesemissionen kommer att offentliggöras genom pressmeddelande, vilket beräknas ske omkring den 12 november 2020.

## Övrig information

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 oåterkalllig 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. Registrering av Företrädesemission hos Bolagsverket beräknas ske vecka 48, 2020.

## Teckningsförbindelser och garantiåtaganden

I samband med Erbjudandet har Ellen erhållit teckningsförbindelser och garantiåtaganden motsvarande 100 procent av Företrädesemissionen. Ingångna teckningsförbindelser och garantiåtaganden är emellertid inte säkerställda genom bankgaranti, spärrmedel, pantsättning eller liknande arrangemang.

Erhållna teckningsförbindelser uppgår till cirka 3,4 MSEK, motsvarande cirka 22,8 procent av Företrädesemissionen, och har erhållits från de parter som anges i nedan tabell. Ingen ersättning utgår för ingångna teckningsförbindelser.

Erhållna emissionsgarantier uppgår till cirka 11,5 MSEK, motsvarande cirka 77,2 procent av Företrädesemissionen, och har erhållits från de parter som anges i nedan tabell. Ellen ska för dessa garantiåtaganden erlagga ersättning om 8,5 procent av garanterat belopp, motsvarande totalt cirka 1,0 MSEK. Garantiåtaganden har ingåtts under oktober månad. Garantikonsortiet har samordnats av Bolagets finansiella rådgivare Erik Penser Bank och samtliga garantier kan nås via följande adress: Apelbergsgatan 27, 111 37 Stockholm.

### Lock-up

De parter som ingått avtal om teckningsförbindelse och emissionsgaranti har även åtagit sig att inte minska sina respektive aktieinnehav i Bolaget från och med det datum då åtagandet undertecknats fram till dess att Företrädesemissionen slutförts.

## Teckningsförbindelser och garantier

Namn	Teckningsförbindelse	%	Garantiåtagande	%	Summa	%
Lövgren & Partners Holding AB <sup>1</sup>	1 259 571,75	8,4	5 114 283,00	34,3	6 373 854,75	42,8
Jan-Olof Olson	1 172 507,40	7,9	–	–	1 172 507,40	7,9
Sven Mattsson	645 010,95	4,3	5 114 283,00	34,3	5 759 293,95	38,6
Gunvald Berger	316 959,45	2,1	–	–	316 959,45	2,1
Erik Penser Bank	–	–	1 285 923,90	8,6	1 285 923,90	8,6
<b>Summa</b>	<b>3 394 049,55</b>	<b>22,8</b>	<b>11 514 489,90</b>	<b>77,2</b>	<b>14 908 539,45</b>	<b>100</b>

<sup>1</sup> Box 52, 182 05 Djursholm

## Företagsstyrning

### Styrelse

Enligt Ellen bolagsordning ska styrelsen bestå av lägst tre och högst sju styrelseledamöter med högst två suppleanter. Ellens styrelse består för närvarande av fyra styrelseledamöter. Styrelsen har sitt säte i Stockholm kommun. Styrelseledamöterna är valda för tiden intill slutet av nästa årsstämma.

Namn	Befattning	Oberoende i förhållande till Bolaget och dess ledning	Oberoende i förhållande till större aktieägare
Jens Engström	Styrelseordförande	Ja	Ja
Mikael Lövgren	Styrelseledamot	Ja	Ja
Cecilia Wolf	Styrelseledamot	Ja	Ja
Catharina Skommevik	Styrelseledamot	Ja	Ja

#### Jens Engström

Styrelseledamot och -ordförande sedan 2018.

**Född:** 1967

**Utbildning:** Marknadsekonom IHM Business School Stockholm.

**Övriga uppdrag:** Landschef för Orkla Care AB.

**Innehav:** 2 400 aktier och 20 000 optioner (Program 2020:2023).

#### Mikael Lövgren

Styrelseledamot sedan 2004.

**Född:** 1961

**Utbildning:** MBA från Stockholm School of Economics.

**Övriga uppdrag:** Styrelseordförande i Lövgren Holding AB (samt uppdrag i dotterbolag i denna koncern) och Bridgepoint AB (samt VD), VD Bridgepoint Capital AB i Norden, styrelseledamot i AB Svensk Filmindustri, Pontus Frithiof at the Airport AB, Newsec AB (samt uppdrag i dotterbolag i denna koncern), Niam AB, Zip Clic Solutions AB och Stronghold Invest AB (publ) med dotterbolag.

**Innehav:** 199 154 aktier via Bolag

#### Cecilia Wolf

Styrelseledamot sedan 2018.

**Född:** 1976

**Utbildning:** Civilekonomexamen med inriktning marknadsföring från Lunds Universitet.

**Övriga uppdrag:** Styrelsesuppleant inom Tomas Wolf Consulting AB.

**Innehav:** 0 aktier

#### Catharina Skommevik

Styrelseledamot sedan 2019.

**Född:** 1978

**Utbildning:** Magisterutbildning inom ekonomi från Handelshögskolan i Göteborg.

**Övriga uppdrag:** CFO för Blocket AB

**Innehav:** 0 aktier

### Ledande befattningshavare

#### Charlotta Nilsson

VD (sedan 2019), anställd sedan 2019.

**Född:** 1968

**Utbildning:** Utbildad inom företagsekonomi, försäljningsledning, kategorihantering, förhandling och ledarskap.

**Övriga uppdrag:** –

**Innehav:** 750 aktier och 20 000 optioner (Program 2020:2023)

#### Camilla Waern

CFO (sedan 2018), anställd sedan 2018.

**Född:** 1965

**Utbildning:** Utbildad inom företagsekonomi, koncernredovisning (IREV) och grundläggande kvalitetssystemkrav inom ISO 13485.

**Övriga uppdrag:** –

**Innehav:** 0 aktier



## Erica Nyström

QA/RA/R&D Manager (sedan 2020), anställd sedan 2020.

**Född:** 1985

**Utbildning:** Legitimerad Apotekare, Uppsala Universitet 2012. Kurser inom ISO 22716, ISO 9001, ISO 14001 och ISO 19011.

**Övriga uppdrag:** –

**Innehav:** 0 aktier

## Övriga upplysningar avseende styrelse och ledande befattningshavare

Det förekommer inga familjeband inom eller mellan styrelseledamöter och ledande befattningshavare.

Inga styrelseledamöter eller ledande befattningshavare har under de senaste fem åren dömts i bedrägerirelaterade mål. Vidare har inga styrelseledamöter eller ledande befattningshavare, under de senaste fem åren, blivit officiellt bundna eller fått påföljder utfärdade mot sig av någon reglerings- eller tillsynsmyndighet för ett brott. Under denna tid har inga styrelseledamöter eller ledande befattningshavare förbjudits av domstol att vara medlem i en emittents förvaltnings-, lednings- eller tillsynsorgan eller att utöva ledande eller övergripande funktioner hos en emittent.

Inga styrelseledamöter eller ledande befattningshavare har privata intressen som står i strid med Bolagets intressen.

Samtliga styrelseledamöter och ledande befattningshavare kan nås via Bolagets kontor med adress Barnhusgatan 4 ög nv, 111 23 Stockholm.

Namn	Arvode / lön	Rörlig ersättning	Pension	Övrig ersättning <sup>4</sup>	Summa
Jens Engström	150 000	–	–	5 847	155 847
Mikael Lövgren	75 000	–	–	–	75 000
Cecilia Wolf	75 000	–	–	–	75 000
Catharina Skommevik	75 000	–	–	–	75 000
Catharina Vackholt <sup>1</sup>	75 000	–	–	3 069	78 069
Jenny Fingal <sup>2</sup>	1 054 341	–	80 000	–	1 134 341
Charlotta Nilsson	653 014	–	105 000	–	758 014
Övriga ledande befattningshavare <sup>3</sup>	1 286 267	–	107 761	–	1 394 028
<b>Totalt</b>	<b>3 443 622</b>	<b>–</b>	<b>292 761</b>	<b>8 916</b>	<b>3 745 299</b>

<sup>1</sup> fd styrelseledamot

<sup>2</sup> fd VD, inkluderar avgångsvederlag

## Ersättningar och förmåner till styrelse och ledande befattningshavare

Arvoden och andra ersättningar till styrelseledamöter beslutas av årsstämman. Vid årsstämman 2019 beslutades att styrelsearvode skulle utgå med 150 kSEK till styrelsens ordförande och med 75 kSEK till var och en av övriga styrelseledamöter, sammanlagt 375 kSEK. I tabellen nedan presenteras en översikt över ersättningen till styrelsen och ledande befattningshavare för räkenskapsåret 2019. Samtliga belopp anges i SEK.

Ellen har inga upplupna eller avsatta belopp för pensioner och förmåner eller liknande efter avträdande av tjänst.

<sup>3</sup> Avser två personer

<sup>4</sup> Avser ersättning för resekostnader samt representation

## Historisk finansiell information

Nedan presenteras historisk finansiell information för Ellen avseende räkenskapsåren 2018 och 2019 samt delårsperioden januari – juni 2020 med jämförelsesiffror för motsvarande period 2019. Informationen för räkenskapsåren 2018 och 2019 är hämtad från Bolagets årsredovisningar och informationen för perioden januari – juni 2020 med jämförelsesiffror för motsvarande period 2019 är hämtad ur Bolagets delårsrapport för perioden januari – juni 2020. Poster ifyllda "–" innebär att informationen inte återfinns i årsredovisningarna eller delårsrapporten. Den finansiella informationen i detta avsnitt bör läsas tillsammans med Bolagets reviderade årsredovisningar för räkenskapsåren 2018 och 2019, inklusive tillhörande noter och revisionsberättelser, vilka har införlivats i Prospektet via hänvisning.

Ellens årsredovisningar för räkenskapsåren 2018 och 2019 har reviderats och revisionsberättelsen är fogad till årsredovisningarna. Delårsrapporten för perioden januari – juni 2020 har inte varit föremål för granskning av Bolagets revisor. Ellen tillämpar Årsredovisningslagen (1995:1554) och Bokföringsnämndens allmänna råd BFNAR 2012:1 Årsredovisning och koncernredovisning ("K3"). Förutom Ellens reviderade årsredovisningar för räkenskapsåren 2018 och 2019 har ingen information i Prospektet granskats eller reviderats av Bolagets revisor.

Hänvisningar görs enligt följande (klickbara länkar):

### Årsredovisningen 2018

- Bolagets resultaträkning (sidan 16)
- Bolagets balansräkning (sidorna 17 – 18)
- Bolagets rapport över förändring i eget kapital (sidan 19)
- Bolagets kassaflödesanalys (sidan 20)
- Noter (sidorna 21 – 36)
- Revisionsberättelse (sidan 40).

### Delårsrapport för perioden januari – juni 2020

- Bolagets resultaträkning (sidan 17)
- Bolagets balansräkning (sidorna 18 – 19)
- Bolagets rapport över förändring i eget kapital (sidan 20)
- Bolagets kassaflödesanalys (sidan 21)
- Noter (sidorna 23)

### Årsredovisningen 2019

- Bolagets resultaträkning (sidan 19)
- Bolagets balansräkning (sidorna 20 – 21)
- Bolagets rapport över förändring i eget kapital (sidan 22)
- Bolagets kassaflödesanalys (sidan 23)
- Noter (sidorna 24 – 37)
- Revisionsberättelse (sidan 41).

Resultaträkning	(Ej reviderad)		(Reviderad)	
	Januari – juni		Januari – december	
Belopp i kSEK	2020	2019	2019	2018
Nettoomsättning	11 382	10 665	21 168	18 430
Övriga rörelseintäkter	124	79	145	346
<b>Summa rörelsens intäkter</b>	<b>11 506</b>	<b>10 744</b>	<b>21 313</b>	<b>18 776</b>
<b>Rörelsens kostnader</b>				
Produktions- och distributionskostnader	-6 391	-5 503	-11 263	-9 863
Övriga externa kostnader	-4 827	-3 759	-9 357	-10 393
Personalkostnader	-2 979	-3 338	-7 299	-5 548
Avskrivningar och nedskrivningar av materiella och immateriella anläggningstillgångar	-62	-130	-227	-522
Nedskrivning av omsättningstillgångar utöver normala nedskrivningar	-	-	-	-
Övriga rörelsekostnader	-306	-153	-332	-289
<b>Summa rörelsens kostnader</b>	<b>-14 565</b>	<b>-12 883</b>	<b>-28 477</b>	<b>-26 614</b>
<b>Rörelseresultat</b>	<b>-3 059</b>	<b>-2 139</b>	<b>-7 164</b>	<b>-7 839</b>
<b>Resultat från finansiella poster</b>				
Resultat från andelar i koncernföretag	-	-	1	-2 420
Resultat från övriga fordringar koncernföretag	-	-	-	-1 207
Övriga ränteintäkter och liknande intäkter	170	123	218	714
Räntekostnader och liknande kostnader	-2	-7	-11	-56
<b>Resultat från finansiella poster</b>	<b>168</b>	<b>116</b>	<b>207</b>	<b>-2 968</b>
<b>Resultat före skatt</b>	<b>-2 891</b>	<b>-2 023</b>	<b>-6 957</b>	<b>-10 806</b>
Skatt på periodens resultat	-	-	-	-
<b>Periodens resultat</b>	<b>-2 891</b>	<b>-2 023</b>	<b>-6 957</b>	<b>-10 806</b>

Balansräkning	(Ej reviderad)		(Reviderad)	
	30 juni		31 december	
Belopp i kSEK	2020	2019	2019	2018
<b>TILLGÅNGAR</b>				
<b>Anläggningstillgångar</b>				
Immateriella anläggningstillgångar				
Balanserade produktutvecklingskostnader	19	35	24	52
Patent och varumärken	0	0	0	0
Övriga immateriella tillgångar	71	156	113	197
<b>Summa immateriella anläggningstillgångar</b>	<b>90</b>	<b>191</b>	<b>137</b>	<b>249</b>
Materiella anläggningstillgångar				
Maskiner och andra tekniska anläggningar	4	39	7	102
Inventarier och datorer	85	98	87	45
<b>Summa materiella anläggningstillgångar</b>	<b>89</b>	<b>137</b>	<b>94</b>	<b>146</b>
Finansiella anläggningstillgångar				
Lämnade depositioner	215	215	215	215
<b>Summa finansiella anläggningstillgångar</b>	<b>215</b>	<b>215</b>	<b>215</b>	<b>215</b>
<b>Summa anläggningstillgångar</b>	<b>394</b>	<b>543</b>	<b>446</b>	<b>610</b>
<b>Omsättningstillgångar</b>				
Varulager				
Råvarulager och förnödenheter	3 964	3 138	4 291	3 487
<b>Summa varulager</b>	<b>3 964</b>	<b>3 138</b>	<b>–</b>	<b>–</b>
Kortfristiga fordringar				
Kundfordringar	2 222	3 760	1 805	2 760
Övriga fordringar	239	390	269	541
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	696	725	490	386
<b>Summa kortfristiga fordringar</b>	<b>3 157</b>	<b>4 875</b>	<b>2 564</b>	<b>3 688</b>
Kassa och bank	2 461	8 123	4 893	11 714
<b>Summa omsättningstillgångar</b>	<b>9 582</b>	<b>16 136</b>	<b>11 747</b>	<b>18 888</b>
<b>SUMMA TILLGÅNGAR</b>	<b>9 976</b>	<b>16 679</b>	<b>12 194</b>	<b>19 499</b>

Balansräkning	(Ej reviderad)		(Reviderad)	
	30 juni		31 december	
Belopp i kSEK	2020	2019	2019	2018
<b>EGET KAPITAL OCH SKULDER</b>				
<b>Eget kapital</b>				
Bundet eget kapital				
Aktiekapital	1 000	25 322	1 000	25 322
Reservfond	1 700	1 700	1 700	1 700
<b>Summa bundet eget kapital</b>	<b>2 700</b>	<b>27 022</b>	<b>2 700</b>	<b>27 023</b>
Fritt eget kapital				
Överkursfond	-	-	-	6 432
Balanserat resultat	5 316	-12 049	12 273	-7 675
Teckningsoption	80	-	-	-
Periodens resultat	-2 891	-2 023	-6 957	-10 806
<b>Summa fritt eget kapital</b>	<b>2 505</b>	<b>-14 072</b>	<b>5 316</b>	<b>-12 049</b>
<b>Summa eget kapital</b>	<b>5 205</b>	<b>12 950</b>	<b>8 016</b>	<b>14 973</b>
Kortfristiga skulder				
Förskott från kunder	-	316	83	37
Leverantörsskulder	1 681	2 242	1 797	2 894
Övriga skulder	454	265	220	248
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	2 636	906	2 077	1 347
<b>Summa kortfristiga skulder</b>	<b>4 771</b>	<b>3 729</b>	<b>4 178</b>	<b>4 526</b>
<b>SUMMA EGET KAPITAL OCH SKULDER</b>	<b>9 976</b>	<b>16 679</b>	<b>12 194</b>	<b>19 499</b>
Ställda säkerheter	4 273	4 273	-	-
Ansvarsförbindelser	Inga	Inga	-	-

Kassaflödesanalys	(Ej reviderad)		(Reviderad)	
	Januari – juni		Januari – december	
Belopp i kSEK	2020	2019	2019	2018
<b>Den löpande verksamheten</b>				
Resultat efter finansiella poster	-2 891	-2 023	-6 957	-10 806
Justering för poster som inte ingår i kassaflödet	62	130	227	4 148
<b>Kassaflöde från den löpande verksamheten före förändring i rörelsekapital</b>	<b>-2 829</b>	<b>-1 893</b>	<b>-6 730</b>	<b>-6 658</b>
Kassaflöde från förändringar i rörelsekapital				
Förändring i varulager	327	350	-804	-1 005
Förändring av rörelsefordringar	-528	-1 122	1 124	-460
Förändring av rörelseskulder	528	-863	-348	-39
<b>Förändringar av rörelsekapital</b>	<b>327</b>	<b>-1 635</b>	<b>-28</b>	<b>-1 505</b>
<b>Kassaflöde från den löpande verksamheten</b>	<b>-2 502</b>	<b>-3 528</b>	<b>-6 758</b>	<b>-8 163</b>
<b>Investeringsverksamheten</b>				
Förvärv av materiella anläggningstillgångar	-10	-62	-63	-49
Förvärv av immateriella anläggningstillgångar	-	-	-	-
Förvärv av finansiella anläggningstillgångar	-	-	-	-
Lämnade depositioner	-	-	-	-215
<b>Kassaflöde från investeringsverksamheten</b>	<b>-10</b>	<b>-62</b>	<b>-63</b>	<b>-264</b>
<b>Finansieringsverksamheten</b>				
Nyemission	-	-	-	14 585
Optionsprogram	80	-	-	-
Kortfristigt lån från kreditinstitut	-	-	-	2 000
Amortering lån från kreditinstitut	-	-	-	-2 000
<b>Kassaflöde från finansieringsverksamheten</b>	<b>80</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>14 585</b>
<b>Periodens kassaflöde</b>	<b>-2 432</b>	<b>-3 590</b>	<b>-6 821</b>	<b>6 158</b>
Likvida medel vid periodens början	4 893	11 714	11 714	5 555
<b>Likvida medel vid periodens slut</b>	<b>2 461</b>	<b>8 123</b>	<b>4 893</b>	<b>11 714</b>

## Nyckeltal

En del av de nyckeltal som presenteras nedan är inte definierade enligt Ellens tillämpade redovisningsregler för finansiell rapportering. Ellen bedömer att nyckeltalen ger en bättre förståelse för Bolagets ekonomiska trender. Nyckeltalen, såsom Ellen har definierat dessa, bör inte jämföras med andra bolags nyckeltal som har samma benämning då definitionerna kan skilja sig åt. Nyckeltalen i tabellen nedan har inte reviderats såvida inget annat anges.

Nyckeltal	Januari – juni		Januari – december	
	2020	2019	2019	2018
Intäkter, kSEK	11 506	10 744	21 313	18 776
Nettoomsättning, kSEK	11 382	10 665	21 168	18 430
Resultat före skatt, kSEK	-2 891	-2 023	-6 957	-10 806
EBITDA, kSEK	-2 997	-2 009	-6 937	-7 317
Balansomslutning, kSEK	9 976	16 679	12 194	19 499
Soliditet, %	52	78	66	77
Medelantal anställda, st	7	7	7	7

### Definitioner av alternativa nyckeltal

#### Intäkter

Rörelsens samtliga intäkter, bestående av nettoomsättning och övriga rörelseintäkter. Bolaget finner nyckeltalet relevant då det ger investeraren en uppfattning om samtliga intäkter Bolaget genererat under perioden.

#### EBITDA

Rörelseresultat före avskrivningar, nedskrivningar samt omstruktureringsskostnader. Bolaget anser att nyckeltalet är relevant för att tydliggöra verksamhetens lönsamhet.

#### Resultat före skatt

Periodens resultat med återförd skatt. Bolaget anser att nyckeltalet är relevant då det förenklar jämfö-

relsen mellan bolag inom samma bransch men som verkar på marknader med olika skattesatser.

#### Balansomslutning

Summan av Bolagets samtliga tillgångar alternativt Bolagets samtliga skulder och egna kapital. Bolaget anser att nyckeltalet är relevant för investeraren i kombination med soliditetsmättet.

#### Soliditet

Justerat eget kapital dividerat med balansomslutningen. Bolaget anser att nyckeltalet är relevant då det visar hur stor andel av tillgångarna som finansierats via eget kapital och därmed tydliggör Bolagets finansiella styrka.

### Härledning av alternativa nyckeltal

EBITDA, kSEK	Januari – juni		Januari – december	
	2020	2019	2019	2018
+ Rörelseresultat	-3 059	-2 139	-7 164	-7 839
- Av- och nedskrivningar	-62	-130	-227	-522
- Omstruktureringsskostnader	0	0	0	0
= EBITDA, kSEK	-2 997	-2 009	-6 937	-7 317

Soliditet, %	30 juni		31 december	
	2020	2019	2019	2018
+ Justerat eget kapital	5 205	12 950	8 016	14 973
/ Balansomslutning	9 976	16 679	12 194	19 499
= Soliditet, %	52	78	66	77

## Betydande förändringar av Bolagets finansiella ställning sedan utgången av den senaste räkenskapsperioden

Bolaget har i oktober 2020 upptagit 3 MSEK i bryggfinansiering av Erik Penser Bank vilket ska återbetalas i samband med Erbjudandets genomförande.

## Utdelningspolicy

Ellen är ett tillväxtbolag där genererade vinstmedel planeras avsättas till utveckling av verksamheten. Mot denna bakgrund beräknar inte Bolaget lämna någon utdelning under de närmast följande åren men i framtiden när Bolagets resultat och finansiella ställning så medger, kan aktieutdelning bli aktuell. Bolaget har därmed för närvarande ingen utdelningspolicy.

Belopp i SEK	2019	2018
Utdelning	0	0



## Legala frågor och ägarförhållanden

### Väsentliga avtal

Ellen har inte, med undantag för avtal som ingåtts inom ramen för den löpande affärsverksamheten, ingått något avtal av väsentlig betydelse under en period om ett år omedelbart före offentliggörandet av detta Prospekt.

### Myndighetsförfaranden, rättsliga förfaranden och skiljeförfaranden

Ellen har inte under de senaste tolv månaderna varit part i några myndighetsförfaranden, rättsliga förfaranden eller skiljeförfaranden (inbegripet förfaranden som ännu inte är avgjorda eller som enligt Bolagets kännedom riskerar bli inledda) och som under den senaste tiden har haft eller skulle kunna få betydande effekter på Bolagets finansiella ställning eller lönsamhet.

### Intressen och intressekonflikter

Ingen av styrelseledamöterna eller de ledande befattningshavarna har valts eller utsetts till följd av särskild överenskommelse med större aktieägare, kunder, leverantörer eller andra parter.

Det föreligger inga intressekonflikter eller potentiella intressekonflikter mellan styrelseledamöternas och de ledande befattningshavarnas åtaganden gentemot Bolaget och deras privata intressen och/eller andra åtaganden. Som framgår av avsnittet "Styrelse och ledande befattningshavare" har dock ett flertal styrelseledamöter och ledande befattningshavare ekonomiska intressen i Ellen genom innehav av värdepapper i Ellen.

### Transaktioner med närstående parter

Inga närståendetransaktioner som enskilt eller tillsammans är väsentliga för Bolaget har ägt rum sedan den 1 januari 2018.

### Aktieägaravtal

Såvitt Bolagets styrelse känner till finns inga aktieägaravtal mellan Bolagets aktieägare som syftar till gemensamt inflytande över Bolaget. Bolagets styrelse känner inte heller till några avtal eller motsvarande överenskommelser som kan leda till att kontrollen över Bolaget förändras.

Ellen har inte vidtagit några särskilda åtgärder i syfte att garantera att kontrollen över Bolaget inte missbrukas och det finns inga bestämmelser i Bolagets bolagsordning som kan fördröja, skjuta upp eller förhindra en ändring av kontrollen av Bolaget. De regler till skydd för minoritetsaktieägare som finns i aktiebolagslagen (2005:551) utgör dock ett skydd mot en majoritetsägares eventuella missbruk av kontroll över ett bolag.

### Större aktieägare

Antalet aktieägare i Ellen uppgick per den 30 september 2020 till ca 3 660. Alla aktier i Bolaget har lika röstvärde. Per datumet för Prospektet finns det, enligt Bolagets kännedom, inga fysiska eller juridiska personer som äger fem procent, eller mer än fem procent, av samtliga aktier eller röster i Ellen utöver vad som framgår i tabellen nedan.

Aktieägare	Antal aktier	Ägarandel (%)
Lövgren & Partners Holding AB	213 940	8,45
Jan-Olof Olson	199 154	7,86
UJK i Lund AB	140 000	5,53
<b>Totalt aktieägare &gt;5%</b>	<b>553 094</b>	<b>21,84</b>
Övriga aktieägare	1 979 142	78,16
<b>Totalt</b>	<b>2 532 236</b>	<b>100,00</b>

## Aktier och aktiekapital

Vid inledningen av året uppgick aktiekapitalet i Ellen till 25 322 343,40 SEK och antalet aktier var 253 223 534 stycken. I augusti 2020 genomfördes, med anledning av kommande sammanläggning av aktier, en utjämningsemission genom vilken 66 nya aktier emitterades. Därefter genomfördes en omvänd split 1:100, innebärande att 100 befintliga aktier i Ellen sammanlades till en ny aktie.

Enligt Bolagets bolagsordning ska aktiekapitalet vara lägst 1 000 000 SEK och högst 4 000 000 SEK fördelat på lägst 2 500 000 och högst 10 000 000 aktier. Aktiekapitalet i Bolaget uppgick per den 30 juni 2020 till 1 000 000,26064 SEK fördelat på totalt 253 223 534 aktier, motsvarande ett kvotvärde om 0,003949 SEK per aktie, vilket efter genomförd utjämningsemission och aktiesammanläggning ändrades till 2 532 236 aktier.

Varje aktie har per dagen för Prospektet ett kvotvärde om cirka 0,394908 SEK. Aktierna i Bolaget är av samma aktieslag, stamaktie, och är utfärdade i enlighet med svensk rätt och är denominerade i SEK. Aktierna är fullt betalda och fritt överlåtbara.

## Aktiebaserade incitamentsprogram

### Teckningsoption av serie 2020/2023

Per dagen för Prospektet har Bolaget ett utestående incitamentsprogram som beslutades av årsstämman den 16 juni 2020. Incitamentsprogrammet omfattar högst 4 000 000 teckningsoptioner, vilket innebär att Bolagets aktiekapital kan ökas med högst SEK 15 796,320101. Rätten att teckna teckningsoptioner tillkom endast Bolagets styrelseordförande Jens Engström och verkställande direktör Charlotta Nilsson, varvid båda deltagarna var garanterade att teckna

2 000 000 teckningsoptioner vardera.

Varje teckningsoption berättigade enligt de ursprungliga villkoren till teckning av en ny aktie i Bolaget under perioden från och med 1 juli 2023 till och med den 31 juli 2023. Efter genomförd sammanläggning av aktier, 1:100, i augusti 2020 berättigar varje teckningsoption till teckning av 0,01 nya aktier, innebärande att maximalt kan 40 000 nya aktier emitteras till följd av optionsprogrammet. Teckningskursen för aktierna vid utnyttjandet av teckningsoptionerna motsvarar 120 procent av den volymvägda genomsnittliga betalkursen för Bolagets aktie på Nasdaq First North Growth Market under perioden från och med den 1 juni 2020 till och med den 15 juni 2020, motsvarande 19,60 SEK efter justering avseende den genomförda sammanläggningen av aktier.

För det fall samtliga teckningsoptioner i programmet nyttjas för teckning av aktier medför det en utspädning om högst cirka 1,58 procent av det totala antalet utestående aktier och röster i Bolaget per dagen för Prospektet. Företrädesemissionen föranleder dock sedvanlig omräkning av såväl teckningskurs som det antal aktier som teckningsoptionerna berättigar till teckning av i enlighet med villkoren för teckningsoptionerna. Omräkningsvillkoren avser motverka den utspädning som Företrädesemissionen medför avseende deltagarnas möjligheter till framtida aktieförvärv.

## Tillgängliga handlingar

Kopior av följande handlingar kan under hela Prospektets giltighetstid granskas på Bolagets kontor (Barnhusgatan 4 ög nv, 111 23 Stockholm) under ordinarie kontorstid.

- Ellens uppdaterade stiftelseurkund (registreringsbevis) och bolagsordning

Handlingarna ovan finns även tillgängliga i elektronisk form på Bolagets webbplats, [www.ellen.se](http://www.ellen.se). Vänligen notera att informationen på webbplatsen inte utgör en del av Prospektet och inte har granskats eller godkänts av Finansinspektionen.

# ellen<sup>®</sup>

FOR GOOD INTIMATE HEALTH

Ellen Aktiebolag (publ)  
Barnhusgatan 4 ög nv  
111 23 Stockholm  
info@ellen.se  
08-412 10 00