

Uppdatering

2019-06-04

Minesto: Finansiering säkrad

- Nytt EU-stöd för Wales tar bort finansieringsrisk
- Bra progression i utvecklingen av DG100
- Vi höjer vårt värderingsintervall till 11,00 – 16,90 SEK per aktie

Materialet är utarbetat av

Alf Riple, CFA
073-840 4008
alf.riple@vhcorp.se

Aktiens kortnamn:	MINEST
Industri	Energi
Handelsplats	Nasdaq First North
Senaste kurs (SEK):	14,40
Börsvärde (SEKm):	1 529
Enterprise Value (SEKm)	1 527
Utestående aktier (m):	106,2
- varav free float (m)	57,2

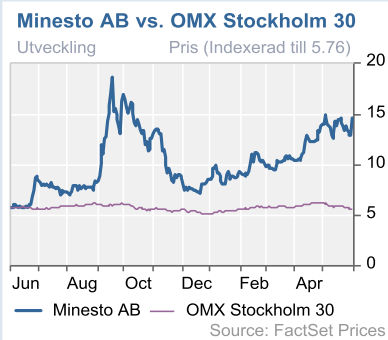
VHCF motiverat värde per aktie

DCF-värdering 11,00 - 16,90 SEK

Bolag	Minesto
Adress	Vita gavelns väg 6 426 71 Västra Frölunda
Hemsida	www.minesto.com
VD	Martin Edlund

Huvudägare (31 mar 2019)	Kapital (%)
BGA Invest	26,7
Midroc New Technology	19,4
Avanza Pension	4,6
Nordnet Pension	2,2
Stiftelsen Chalmers Tekniska	1,1

Aktiekursens utveckling



	-1m	-3m	-12m
Utveckling (%)	4,0	48,4	153,5
52 veckor (hög/låg) - SEK		5,66 / 19,40	

Källa: FactSet

Minesto meddelade i fredags att bolaget har beviljats 14,9 MEUR i offentligt bidrag till nästa fas av den kommersiella utvecklingen, som bland annat innefattar fortsatt utbyggnad av tidvattensparken i Wales. Med denna finansiering i ryggen har bolaget sannolikt säkrat sin kapitalförsörjning ända tills kassaflödet blivit positivt. Det beviljade stödet motsvarar nästan 160 MSEK med nuvarande växelkurs och beviljas av Europeiska regionala utvecklingsfonden genom WEFO, en myndighet under Wales regering.

Minesto har även tidigare erhållit stöd via WEFO och beslutet att bevilja ytterligare medel till bolaget måste ses som en tydlig förtroendeförklaring från walesiska myndigheter. Vi anser det särskilt positivt att det slutliga bidragspaketet utgör ett större belopp och avser ett större projektomfång än vad Minesto ursprungligen ansökte om sent i höstas. Enligt bolaget har projektplanen utvidgats under dialogen och förhandlingarna med WEFO.

Det beviljade stödet är avsett att finansiera:

- Fortsatt utveckling av installationen vid Holyhead Deep i Wales
- Uppgradering av kraftverk i större industriell skala
- Installation av ett andra kraftverk i Holyhead Deep, med minst 750 kW effekt mot nuvarande 500 kW
- Stärkt tillverknings- och monteringsförmåga
- Erhållande av utbyggnadstillstånd till en park om totalt 80 MW i Holyhead Deep
- Design av botteninstallationer för denna 80 MW park

Tabell 1: Finansiell överblick

MSEK	2018	2019e	2020e	2021e	2022e
Nettoomsättning	-	-	137,5	451,0	676,5
Tillväxt (%)	na	na	na	228,0%	50,0%
Bruttomarginal (%)	na	na	22,7%	22,7%	22,7%
EBIT	(11,9)	(22,5)	(14,7)	25,7	57,2
EBIT marginal (%)	neg	neg	neg	5,5%	8,3%
Likvida medel	2,9	21,9	16,9	54,5	148,4
Totala tillgångar	324,5	366,3	417,5	547,3	697,6
Skulder	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5
Eget kapital	304,2	346,7	355,6	375,7	420,3
Soliditet (%)	93,7%	94,7%	85,2%	68,6%	60,2%
P/E	neg	neg	neg	76,3	34,3
ROE	neg	neg	neg	0,1	0,1
EV/EBIT (x)	neg	neg	neg	59,3	26,7
EV/Sales (x)	neg	neg	11,1	3,4	2,3

Källa: Västra Hamnen Corporate Finance

Stora utgifter täcks av ersättning

Vi uppfattar att projektomfånget täcker större delen av Minestos nuvarande verksamhet i Wales. I likhet med tidigare bidrag som bolaget erhållit via WEFO fungerar stödmekanismen som en ersättningsordning där bolaget får återbetalning för faktiska kostnader som är hänförliga till projektet. Troligtvis kommer en stor del av de löpande utvecklingskostnaderna samt utbyggnadskostnaderna i Holyhead Deep att kvalificeras för ersättning.

Ersättningsgrad på höga 60-talet?

VD Martin Edlund uttalade då ansökningen lämnades in att han hoppades på en högre ersättningsgrad än de 43 procent som har varit gällande för tidigare WEFO-stöd. Via kontakt med bolaget har vi fått bekräftat att det nya WEFO-paketet ligger betydlig högre, sannolikt kan det vara tal om en ersättningsprocent på höga 60-talet. Detta innebär väsentligt lägre kostnadsbörda de närmast kommande åren än vad vi hittills antagit i vår värderingsmodell. Kassaflödet blir likaledes markant förbättrat och därmed undanröjs i princip risken för ytterligare företrädesemissioner, vilket vi tidigare befarat.

När det gäller kapitalförsörjningen finns det ytterligare två moment att beakta. Sedan vår första analys av Minesto 19 december 2018 har bolagets kassa stärkts med 44,4 MSEK (före emissionskostnader) genom inlösen av utestående teckningsoptioner. Dessutom meddelade bolaget under maj att det ingått samarbete med Pareto för att "intensifiera bolagets relationer med institutionella investerare" i syfte att "accelerera och kapitalisera den kommersiella utrullningen". Vi läser detta som att bolaget vill försöka göra en riktad nyemission mot en eller flera fonder eller andra finansiella institutioner. Om det lyckas, så stärks vår tes att tiden för företrädesemissioner är förbi. Eftersom riktade emissioner ofta prissätts på eller nära gällande börskurs blir utspädningen av existerande ägare minimal. Snarare vore det positivt för aktien om bolaget fick en sådan förtroenderöst även från institutionellt håll.

Full fart framåt för DG100

Vi noterar också att det görs framsteg i utvecklingen av DG100, bolagets kraftverk i mindre skala. Minesto har avtal om installation av två DG100 på Färöarna och den angivna tidplanen med en första installation i år och en andra nästa år ser ut att hålla. Bolaget har genom en serie pressmeddelanden sedan februari visat bra progression i utvecklingen. Vingkonstruktionen har fastställts och vingtillverkare upphandlats, beställning har lagts på design och utveckling av systemet för botteninfästning och det har lagts order på en generator. För tillfället utvärderar bolaget inkomna offerter på turbin, växellåda och elektriska roderkontroller. Flera upphandlingar är dessutom på gång och bolaget har rapporterat att beställningar på alla de viktigaste delkomponenterna kommer vara lagda innan slutet av juni.

Vi höjer värderingsintervallet

Nyheten om att WEFO-finansieringen är säkrad har utlöst ett antal förändringar i vår värderingsmodell. Som nämnt betyder bidraget att bolaget kommer få ersättning för en stor del av utgifterna till fysiska installationer i Holyhead Deep men även för utvecklingskostnader. I modellen har vi därmed reviderat ner bolagets investeringar i materiella anläggningstillgångar, löpande personalkostnader samt aktiverade utvecklingskostnader. Vi ser ingen anledning att ändra förväntade försäljningsintäkter då Holyhead Deep enligt modellen avyttras år 2023. Lägre ingående kostnader betyder därmed att vi har höjt förväntningarna om projektvinst när avyttringen sker. Dessa ändringar bidrar alla till att höja den motiveerade värderingen enligt vår modell.

I vår genomgång av modellen har vi kommit till insikten att vi kan ha varit för optimistiska då vi tidigare såg försäljningsintäkter motsvarande fyra stycken DG100 innevarande år. Även om projektet verkar utvecklas i bra takt, känns detta orealistiskt i dagsläget. Vi väljer nu att skjuta upp denna försäljningsvolym till senare år vilket bidrar marginellt negativt till värderingen.

Sänkt risk motiverar höjd värdering

Slutligen bedömer vi att risken i bolaget har sänkts i och med att finansieringen har säkrats. Vi brukar göra en riskjustering där det diskonterade nutidsvärdet av kassaflödena multipliceras med en riskkoefficient som reflekterar sannolikheten att bolaget överlever tills det nått ett läge med varaktig lönsamhet. Hittills har vi använt spannet 50 – 80 procent som

sannolikhet för varaktig lönsamhet för Minesto. Vi har nu valt att höja spannet till 55 – 85 procent, vilket allt annat lika ökar värderingsintervallet med runt en krona per aktie.

Vi höjer värderingsintervallet

Sammantaget anser vi det motiverat att höja vårt värderingsintervall till 11,00 – 16,90 SEK per aktie från tidigare 9,10 – 14,50 SEK per aktie, se tabell 2 nedan.

Tabell 2: DCF modell antaganden

SEKm	2019e	2020e	2021e	2022e	2023e	2024e	2026e	2028e	2030e
Nettoomsättning	-	138	451	677	869	1 262	2 297	3 201	3 807
EBIT	(23)	(15)	26	57	146	158	378	574	703
EBIT-marginal	neg	neg	5,5%	8,3%	15,5%	12,4%	15,1%	16,4%	17,5%
Just. skatt	-	-	-	-	(22)	(35)	(61)	(83)	(111)
NOPLAT (= EBIT - skatt)	(23)	(15)	26	57	168	193	317	491	592
Av- och nedskrivn	0	14	27	26	25	25	24	23	21
Capex	(31)	(28)	(9)	(0)	(1)	(17)	(12)	(9)	(7)
Nettoförändr. rörelsekap	13	1	(0)	24	16	15	22	19	23
Netto kassaflöde	(40)	(29)	43	107	208	216	350	523	630

DCF (SEKm)

WACC	15%	15%
Bolagsvärde	2 259	2 259
Sannolikhet för lönsamhet	55%	85%
Bolagsvärde - riskjusterat	1 243	1 920
Totala skulder	-1	-1
Likvida medel	39	39
Implicit marknadsvärde	1 281	1 959
Aktier efter utspädning (m)	116	116
Värde per aktie (SEK)	11,00	16,90

Känslighetsanalys (värde per aktie, SEK)

		Sannolikhet att nå lönsamhet (%)					
		45%	55%	65%	75%	85%	95%
WACC	21%	4,70	5,70	6,70	7,70	8,70	9,70
	19%	5,80	7,00	8,20	9,40	10,60	11,80
	17%	7,10	8,60	10,20	11,70	13,20	14,70
	15%	9,10	11,00	13,00	14,90	16,90	18,80
	13%	11,90	14,50	17,10	19,70	22,30	24,80
	11%	16,40	20,00	23,60	27,10	30,70	34,30
	9%	24,00	29,30	34,50	39,80	45,00	50,30

Källa: Västra Hamnen Corporate Finance

P&L - årlig data

kSEK	2016	2017	2018	2019e	2020e	2021e	2022e	2023e
Resultaträkning								
Nettoomsättning	-	-	-	-	137 500	451 000	676 500	869 000
Aktiverade utvecklingskostnader	27 648	33 432	34 549	19 554	15 273	14 029	11 928	22 638
Övr. rörelseintäkter	1 659	5 103	4 432	636	-	-	-	50 000
Summa intäkter	29 307	38 535	38 981	20 190	152 773	465 029	688 428	941 638
Kostnad sålda varor	-	-	-	-	(106 250)	(348 500)	(522 750)	(671 500)
Bruttovinst	-	-	-	-	31 250	102 500	153 750	197 500
Övriga externa kostnader	(11 782)	(8 983)	(12 073)	(13 381)	(17 074)	(21 726)	(26 018)	(28 974)
Personalkostnader	(32 540)	(39 151)	(38 705)	(29 214)	(30 500)	(41 969)	(56 446)	(70 566)
EBITDA	(15 015)	(9 599)	(11 796)	(22 405)	(1 051)	52 835	83 214	170 598
Av- och nedskrivningar	(535)	(340)	(94)	(96)	(13 602)	(27 104)	(25 970)	(24 919)
EBIT	(15 550)	(9 939)	(11 889)	(22 501)	(14 653)	25 731	57 245	145 679
Finansiella poster - netto	(412)	(86)	(116)	(50)	(50)	(50)	(50)	(50)
EBT	(15 961)	(10 028)	(12 005)	(22 551)	(14 703)	25 681	57 195	145 629
Skatt	1 997	2 159	1 004	6 070	3 235	(5 650)	(12 583)	(32 038)
Periodens resultat	(13 964)	(7 869)	(11 001)	(16 482)	(11 468)	20 031	44 612	113 590
Vinst per aktie (SEK)	(0,19)	(0,10)	(0,11)	(0,16)	(0,11)	0,19	0,41	1,05
Tillväxt (%)								
Försäljning	na	na	na	na	na	228,0%	50,0%	28,5%
EBITDA	na	na	na	na	na	na	57,5%	105,0%
EBIT	na	na	na	na	na	na	57,5%	105,0%
Resultat	na	na	na	na	na	na	122,7%	154,6%
% av försäljning (%)								
Bruttomarginal	na	na	na	na	22,7%	22,7%	22,7%	22,7%
EBITDA marginal	neg	neg	neg	neg	neg	11,4%	12,1%	18,1%
EBIT marginal	neg	neg	neg	neg	neg	5,5%	8,3%	15,5%
Vinst marginal	neg	neg	neg	neg	neg	4,3%	6,5%	12,1%
Övriga externa kostnader	40,2%	23,3%	31,0%	66,3%	11,2%	4,7%	3,8%	3,1%
Personalkostnader	111,0%	101,6%	99,3%	144,7%	20,0%	9,0%	8,2%	7,5%
Operationella kostnader	151,2%	124,9%	130,3%	211,0%	31,1%	13,7%	12,0%	10,6%
Lönsamhet (%)								
ROE	neg	neg	neg	neg	neg	5,3%	10,6%	21,3%
ROIC	neg	neg	neg	neg	neg	6,2%	13,0%	31,6%

Källa: Västra Hamnen Corporate Finance

Affärsområde - årlig data

kSEK	2016	2017	2018	2019e	2020e	2021e	2022e	2023e
Försäljning								
DG 100	-	-	-	-	65 000	230 000	330 000	400 000
DG 750	-	-	-	-	60 000	60 000	150 000	390 000
Service	-	-	-	-	12 500	41 000	61 500	79 000
Övriga intäkter	1 659	5 103	4 432	636	-	-	-	-
Total	1 659	5 103	4 432	636	137 500	331 000	541 500	869 000
Försäljningstillväxt (%)								
DG 100	na	na	na	na	na	253,8%	43,5%	21,2%
DG 750	na	na	na	na	na	0,0%	150,0%	160,0%
Service	na	na	na	na	na	228,0%	50,0%	28,5%
Övriga intäkter	na	207,6%	(13,1%)	(85,6%)	(100,0%)	na	na	na
Total	na	207,6%	(13,1%)	(85,6%)	21519,5%	140,7%	63,6%	60,5%
Bruttovinst								
DG 100	-	-	-	-	13 000	46 000	66 000	80 000
DG 750	-	-	-	-	12 000	12 000	30 000	78 000
Service	-	-	-	-	6 250	20 500	30 750	39 500
Övriga intäkter	na	na	na	na	na	na	na	na
Total	-	-	-	-	31 250	78 500	126 750	197 500
Bruttomarginal								
DG 100	na	na	na	na	20,0%	20,0%	20,0%	20,0%
DG 750	na	na	na	na	20,0%	20,0%	20,0%	20,0%
Service	na	na	na	na	50,0%	50,0%	50,0%	50,0%
Övriga intäkter	na	na	na	na	na	na	na	na
Total	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	22,7%	23,7%	23,4%	22,7%

Källa: Västra Hamnen Corporate Finance

Balansräkning - Årlig data

kSEK	2016	2017	2018	2019e	2020e	2021e	2022e	2023e
Kundfordringar	-	-	-	-	19 643	64 429	96 643	124 143
Lagerbehållning	-	-	-	-	28 716	99 571	149 357	191 857
Övriga omsättningstillg.	29 747	35 510	50 780	37 423	30 481	24 827	24 827	25 327
Kassa och bank	45 629	46 868	2 914	21 923	16 873	54 457	148 369	302 640
Sum. omsättningstillg.	75 376	82 379	53 694	59 346	95 714	243 284	419 196	643 967
Immtrl. tillgångar	121 097	176 302	244 046	269 091	270 939	258 121	244 407	242 518
Mtrl. tillgångar	1 178	943	803	6 805	16 540	3 023	3 695	4 303
Fin. tillgångar	20 175	22 642	26 006	31 030	34 264	42 875	30 292	7 251
Summa tillgångar	217 826	282 265	324 549	366 270	417 457	547 303	697 590	898 039
Eget kapital	185 285	251 484	304 224	346 731	355 646	375 677	420 288	533 879
Minoritetsintressen	-	-	-	-	-	-	-	-
Sum. eget kapital	185 285	251 484	304 224	346 731	355 646	375 677	420 288	533 879
Långfristig ränteb. skuld	500	500	500	500	500	500	500	500
Övr. långfristiga skulder	-	-	-	-	-	-	-	-
Långfristig skulder	500	500	500	500	500	500	500	500
Leverantörsskulder	-	4 434	3 319	-	21 250	64 537	95 045	122 091
Förutbetalda intäkter	-	20 212	15 030	-	24 554	93 958	169 125	228 684
Övriga kortfristiga skulder	32 041	5 636	1 476	19 039	15 507	12 631	12 631	12 885
Kortfristig ränteb. skuld	-	-	-	-	-	-	-	-
Sum. kortfristig skulder	32 041	30 281	19 826	19 039	61 311	171 126	276 801	363 661
Sum. eget kap. och skuld.	217 826	282 265	324 551	366 271	417 458	547 304	697 591	898 040

Källa: Västra Hamnen Corporate Finance

Kassaflöde - Årlig data

kSEK	2016	2017	2018	2019e	2020e	2021e	2022e	2022e
Löpande verksamheten	(15 450)	(9 597)	(11 915)	(22 405)	(1 051)	52 835	83 214	147 340
Förändring i rörelsekapital	(11 948)	(11 485)	(21 726)	12 571	855	(172)	23 675	16 359
Investeringsverksamheten	(7 854)	(55 407)	(67 781)	(30 536)	(28 420)	(9 379)	(345)	(597)
Finansieringsverksamheten	-	77 757	57 277	58 582	20 383	-	-	-
Periodens kassaflöde	(35 538)	1 239	(44 144)	18 211	(8 234)	43 283	106 544	163 102
Ingående balans	81 167	45 629	46 868	2 914	21 923	16 873	54 457	148 369
Utgående balans	45 629	46 868	2 914	21 923	16 873	54 457	148 369	302 640

Källa: Västra Hamnen Corporate Finance

P&L - halvårsdata

kSEK	H2 2017	H1 2018	H2 2018	H1 2019e	H2 2019e	H1 2020e	H2 2020e	H1 2021e
Resultaträkning								
Nettoomsättning	-	-	-	-	-	49 500	88 000	203 500
Aktiverade utvecklingskostnader	15 855	15 796	18 753	11 957	7 597	7 647	7 626	7 225
Övr. rörelseintäkter	4 083	3 005	1 427	636	-	-	-	-
Summa intäkter	19 938	18 801	20 180	12 593	7 597	57 147	95 626	210 725
Kostnad sålda varor	-	-	-	-	-	(38 250)	(68 000)	(157 250)
Bruttovinst	-	-	-	-	-	11 250	20 000	46 250
Övriga externa kostnader	(4 934)	(6 237)	(5 836)	(6 364)	(7 017)	(7 960)	(9 114)	(10 333)
Personalkostnader	(19 126)	(19 633)	(19 072)	(16 763)	(12 451)	(14 144)	(16 356)	(19 367)
EBITDA	(24 060)	(7 069)	(4 727)	(10 534)	(11 871)	(3 207)	2 156	23 775
Av- och nedskrivningar	(74)	(47)	(47)	(40)	(56)	(6 758)	(6 844)	(13 655)
EBIT	(24 134)	(7 116)	(4 773)	(10 574)	(11 927)	(9 965)	(4 688)	10 120
Finansiella poster - netto	116	1 163	(1 279)	(25)	(25)	(25)	(25)	(25)
EBT	(24 018)	(5 953)	(6 052)	(10 599)	(11 952)	(9 990)	(4 713)	10 095
Skatt	851	1 276	(272)	3 440	2 629	2 198	1 037	(2 221)
Periodens resultat	(3 229)	(4 677)	(6 324)	(7 160)	(9 322)	(7 792)	(3 676)	7 874
Vinst per aktie (SEK)	(0,04)	(0,05)	(0,06)	(0,07)	(0,09)	(0,07)	(0,03)	0,07
Tillväxt (%)								
Försäljning	na	na	na	na	na	na	77,8%	131,3%
EBITDA	na	na	na	na	na	na	na	1002,7%
EBIT	na	na	na	na	na	na	na	1002,7%
Resultat	na	na	na	na	na	na	na	na
% av försäljning (%)								
Bruttomarginal	na	na	na	na	na	22,7%	22,7%	22,7%
EBITDA marginal	neg	neg	neg	neg	neg	neg	2,3%	11,3%
EBIT marginal	neg	neg	neg	neg	neg	neg	neg	4,8%
Vinst marginal	neg	neg	neg	neg	neg	neg	neg	3,7%
Övriga externa kostnader	24,7%	33,2%	28,9%	50,5%	92,4%	13,9%	9,5%	4,9%
Personalkostnader	95,9%	104,4%	94,5%	133,1%	163,9%	24,8%	17,1%	9,2%
Operationella kostnader	120,7%	137,6%	123,4%	183,7%	256,3%	38,7%	26,6%	14,1%
Lönsamhet (%)								
ROE	neg	neg	neg	neg	neg	neg	neg	neg
ROIC	neg	neg	neg	neg	neg	neg	neg	neg

Källa: Västra Hamnen Corporate Finance

Affärsområde - halvårsdata

kSEK	H2 2017	H1 2018	H2 2018	H1 2019e	H2 2019e	H1 2020e	H2 2020e	H1 2021e
Försäljning								
DG 100	-	-	-	-	-	15 000	50 000	95 000
DG 750	-	-	-	-	-	30 000	30 000	30 000
Service	-	-	-	-	-	4 500	8 000	18 500
Övriga intäkter	4 083	3 005	1 427	636	-	-	-	-
Total	4 083	3 005	1 427	636	-	49 500	88 000	143 500
Försäljningstillväxt (%)								
DG 100	na	na	na	na	na	na	233,3%	90,0%
DG 750	na	na	na	na	na	na	0,0%	0,0%
Service	na	na	na	na	na	na	77,8%	131,3%
Övriga intäkter	na	(26,4%)	(52,5%)	(55,4%)	(100,0%)	na	na	na
Total	na	(26,4%)	(52,5%)	(55,4%)	(100,0%)	na	77,8%	63,1%
Bruttovinst								
DG 100	-	-	-	-	-	3 000	10 000	19 000
DG 750	-	-	-	-	-	6 000	6 000	6 000
Service	-	-	-	-	-	2 250	4 000	9 250
Övriga intäkter	na	na	na	na	na	na	na	na
Total	-	-	-	-	-	11 250	20 000	34 250
Bruttomarginal								
DG 100	na	na	na	na	na	20,0%	20,0%	20,0%
DG 750	na	na	na	na	na	20,0%	20,0%	20,0%
Service	na	na	na	na	na	50,0%	50,0%	50,0%
Övriga intäkter	na	na	na	na	na	na	na	na
Total	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	22,7%	22,7%	23,9%

Källa: Västra Hamnen Corporate Finance

Balansräkning - halvårsdata

kSEK	H2 2017	H1 2018	H2 2018	H1 2019e	H2 2019e	H1 2020e	H2 2020e	H1 2021e
Kundfordringar	-	-	-	-	-	7 071	19 643	41 643
Lagerbehållning	-	-	-	-	-	9 563	28 716	64 357
Övriga omsättningstillg.	35 510	66 244	50 780	41 466	37 423	33 774	30 481	27 509
Kassa och bank	46 868	31 950	2 914	27 325	21 923	8 037	16 873	30 289
Sum. omsättningstillg.	82 379	98 194	53 694	68 791	59 346	58 445	95 714	163 798
Immtrl. tillgångar	176 302	222 846	244 046	261 494	269 091	270 058	270 939	264 628
Mtrl. tillgångar	943	891	803	2 796	6 805	10 792	16 540	2 661
Fin. tillgångar	22 642	26 431	26 006	28 400	31 030	33 227	34 264	46 303
Summa tillgångar	282 265	348 362	324 549	361 480	366 270	372 522	417 457	477 390
Eget kapital	251 484	310 572	304 224	339 884	346 731	338 939	355 646	363 520
Minoritetsintressen	-	-	-	-	-	-	-	-
Sum. eget kapital	251 484	310 572	304 224	339 884	346 731	338 939	355 646	363 520
Långfristig ränteb. skuld	500	500	500	500	500	500	500	500
Övr. långfristiga skulder	-	-	-	-	-	-	-	-
Långfristig skulder	500	500	500	500	500	500	500	500
Leverantörsskulder	4 434	-	3 319	-	-	7 650	21 250	43 317
Förutbetalda intäkter	20 212	-	15 030	-	-	8 250	24 554	56 058
Övriga kortfristiga skulder	5 636	37 291	1 476	21 096	19 039	17 183	15 507	13 995
Kortfristig ränteb. skuld	-	-	-	-	-	-	-	-
Sum. kortfristig skulder	30 281	37 291	19 826	21 096	19 039	33 083	61 311	113 370
Sum. eget kap. och skuld.	282 265	348 363	324 550	361 480	366 270	372 522	417 457	477 390

Källa: Västra Hamnen Corporate Finance

Kassaflöde - halvårsdata

kSEK	H2 2017	H1 2018	H2 2018	H1 2019e	H2 2019e	H1 2020e	H2 2020e	H1 2021e
Löpande verksamheten	(3 918)	(5 905)	(6 008)	(10 559)	(11 896)	(3 232)	2 131	23 750
Förändring i rörelsekapital	(6 686)	(23 725)	1 999	10 585	1 986	1 058	(204)	(2 610)
Investeringsverksamheten	(26 337)	(46 559)	(21 222)	(16 244)	(14 291)	(13 910)	(14 510)	(5 504)
Finansieringsverksamheten	4 000	61 181	(3 904)	42 412	16 170	-	20 383	-
Periodens kassaflöde	(32 989)	(15 007)	(29 135)	21 176	(8 032)	(16 084)	7 800	15 636
Ingående balans	79 857	46 868	31 950	2 914	27 325	21 923	8 037	16 873
Utgående balans	46 868	31 950	2 914	27 325	21 923	8 037	16 873	30 289

Källa: Västra Hamnen Corporate Finance

Ansvarsbegränsning

Detta marknadsföringsmaterial har upprättats av Västra Hamnen Corporate Finance AB ("Västra Hamnen").

Materialet har inte utformats enligt kraven i de lagar och författningar som fastställts med avseende på investeringsanalysers oberoende, och omfattas inte av några förbud mot handel före spridningen av investeringsanalyserna.

Materialet har sammanställts utifrån offentligt tillgängligt material som bedöms som tillförlitligt. Det kan dock inte garanteras att informationen är korrekt. Informationen publiceras i marknadsföringssyfte och gör inte anspråk på att utgöra ett fullständigt underlag för finansiella beslut. Materialet utgör inte investeringsrådgivning och informationen tar inte hänsyn till de individuella behov, mål och förutsättningar som gäller för någon enskild mottagare. Läsaren uppmanas att inhämta egna kompletterande uppgifter och konsultera en kvalificerad finansiell rådgivare inför finansiella beslut.

Alla synpunkter, bedömningar och slutsatser som kommuniceras i materialet ska anses aktuella vid den tidpunkt då materialet publicerats men kan komma att ändras när som helst utan förutgående varsel. Ingenting som skrivs i materialet ska betraktas som en rekommendation eller uppmaning att investera i ett finansiellt instrument.

Västra Hamnen kan inte hållas ansvariga för direkta eller indirekta skador som orsakats av beslut fattade på grundval av information i detta material. Finansiella investeringar kan både öka och minska i värde. Historisk avkastning ska inte betraktas som en indikation för framtida avkastning.

Materialet riktar sig inte till sådana fysiska och juridiska personer där distributionen av materialet till sådana personer skulle innebära eller medföra risk för överträdelse av svensk eller utländsk lag eller författning.

Innehållet får inte kopieras, reproduceras eller distribueras till annan person utan skriftligt godkännande av Västra Hamnen.

Intressekonflikter

Läsare av detta material görs uppmärksam på att Västra Hamnen har tagit fram materialet på uppdrag av och erhållit ersättning från det bolag som huvudsakligen nämns häri. Ersättningen är fast och överenskommen på förhand och är på inget sätt kopplat till innehållet i materialet och de synpunkter som framförs.

Bolaget som huvudsakligen nämns i materialet har haft möjlighet att ta del av materialet innan publicering. Bolagets genomgång kan ha lett till förändringar i innehållet. Antaganden, slutsatser och scenarion är dock ett resultat av Västra Hamnens egen analys av tillgängliga fakta.

Västra Hamnen har interna regler som förbjuder samtliga anställda att handla med aktier i bolag med vilka Västra Hamnen har avtal om att producera marknadsföringsmaterial som det föreliggande.

Läsare uppmärksammas vidare om att man bland Minesto AB:s större ägare finner bolaget Midroc New Technology AB, med en ägarandel om 19,4 procent. Midroc New Technology AB är ett helägt dotterbolag till Midroc Invest AB som även har ett icke kvalificerat ägande i Västra Hamnen. Midroc Invest AB har på inget sätt medverkat i framtagandet av materialet eller påverkat dess innehåll.

Västra Hamnen Corporate Finance AB

Jungmansgatan 12
211 11 Malmö
Telefon: +46 40 200 250
E-post: info@vhcorp.se
www.vhcorp.se

