

Uppdatering Q2-rapport 2019

2019-08-28

Minesto: Havstester återupptagna

- Ett flertal operationella framsteg när DG500 åter sjösattes
- Starkt offentligt stöd genom betydande bidrag
- Positiv utveckling stödjer vårt nuvarande värderingsintervall

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):	17,14
Börsvärde (SEKm):	1 946
Enterprise Value (SEKm)	1 944
Utestående aktier (m):	113,5
- varav free float (m)	57,2

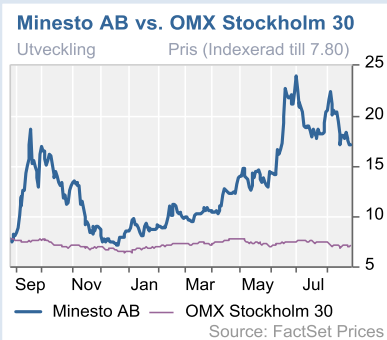
VHCF motiverat värde per aktie

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

Aktiekursens utveckling



	-1m	-3m	-12m
Utveckling (%)	-5,8	27,3	119,7
52 veckor (hög/låg) - SEK		7,02 / 24,85	

Källa: FactSet

Minesto rapporterade resultat för första halvåret förra veckan och sammanfattade samtidigt utvecklingen i bolaget under våren och sommaren. Bolaget har lyckats mycket väl med att erhålla bidragsfinansiering från olika håll. Därmed stöds vår tes om att bolaget har tillräcklig finansiering för att ta sig hela vägen till positivt kassaflöde. Tidigare under augusti återupptogs även havstesterna med kraftverket DG500 i Wales, där bolaget har verifierat ett flertal operativa framsteg.

I vår uppdatering den 4 juni i år beskrev vi bidragspaketet om cirka 160 MSEK som Minesto beviljats av den europeiska regionala utvecklingsfonden genom walesiska WEFO. Detta stöd har avgörande betydelse för den kommersiella utvecklingen av Deep Green-teknologin och av utbyggnaden i Wales.

Senare i juni meddelades att Minesto får ytterligare utvecklingsmedel om 2,5 MEUR från EU-kommissionens program SME Instrument. Detta stöd ska bidra till det installationsprogram som förbereds på Färöarna tillsammans med det statliga elbolaget SEV. En vecka senare rapporterade Minesto att man även beviljats ett bidrag om 12,5 MSEK av svenska Energimyndigheten. Bidraget är tilltänkt utvecklingen av det mindre kraftverket DG100 som är den modell bolaget kommer att installera på Färöarna.

Minesto visar en imponerande förmåga att erhålla offentlig bidragsfinansiering vilket minskar finansieringsrisken i bolaget. I kassan fanns likvida medel om 30 MSEK vid utgången av andra kvartalet. Dessutom avslöjade Minesto i maj att man bearbetar institutionella finansierare, vilket skulle kunna mynna ut i en riktad nyemission. Tillsammans med bidragen tyder detta på att risken för företrädesemission är låg under de närmsta åren.

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)	(24,3)	(16,0)	24,5	56,2
EBIT marginal (%)	neg	neg	neg	5,0%	7,9%
Likvida medel	2,9	23,3	16,8	53,3	146,5
Totala tillgångar	324,5	364,9	415,1	544,1	693,6
Skulder	0,5	0,5	0,5	0,5	0,5
Eget kapital	304,2	345,8	353,7	372,8	416,6
Soliditet (%)	93,7%	94,8%	85,2%	68,5%	60,1%
P/E	neg	neg	neg	101,9	44,5
ROE	neg	neg	neg	0,1	0,1
EV/EBIT (x)	neg	neg	neg	79,2	34,6
EV/Sales (x)	neg	neg	14,1	4,3	2,9

Källa: Västra Hamnen Corporate Finance

Flera framsteg på driftsidan

Operationellt har det gjorts flera framsteg sedan i våras. När havstesterna med DG500 återupptogs tidigare denna månad var det med vissa nya drifrutiner. Flera tekniska och operationella förbättringar har implementerats vilka verifierar tekniken och/eller leder till sänkta driftkostnader:

- DG500-systemets förankringslina är nu kortare än havsdjupet och installation av kraftverket sker därför genom infästning vid bottenfundamentet. Fördelen med detta koncept är att man nu kan installera kraftverket vid flera olika havsdjup.
- Kraftverket bogseras till installationsplatsen istället för att lyfta det ombord i båt och sedan lyfta det i vattnet till havs. Därmed kan man använda mindre, enklare och billigare båtar samtidigt som man eliminerar ett riskmoment.
- Man har verifierat att kraftverket klarar olika vattenhastigheter och tidvattenvändningar genom att effektivt gå in i och ur parkeringsläge.
- Man har verifierat att kraftverket hanterar kommunikationsavbrott eller andra oförutsedda nödlägen genom att autonomt inta viloläge.
- Man har etablerat och verifierat ett fjärrstyrningssystem för exakt styrning och övervakning från land, vilket minskar väderkänsligheten under den fortsatta testningen och färdigställer en viktig komponent för kommersiella installationer.

På väg mot 750kW kraftverk

Den modell av DG500 som nu har sjösatts är i övrigt samma produktversion som användes förra året. Samtidigt fortgår arbetet med att utveckla en ny och mer effektiv modell. Det arbetas på att förbereda ett andra kraftverk för installation i Wales och bolaget uttrycker överbevisning om att detta kraftverk kan ha "minst 50 procent" högre märkeffekt jämfört med det förra, trots samma storlek. Detta är positiva signaler och stödjer bolagets tidigare indikation om att nya produktversioner vill kunna leda till gradvis lägre energikostnader.

EIT InnoEnergy blir tredje störste ägare

Det meddelades även förra veckan att EIT InnoEnergy har löst in warranter som gav dem rätt att förvärva 7 121 561 aktier i Minesto. EIT InnoEnergy är en EU-initierad investeringsorganisation som stödjer utvecklingen av hållbar energi inom EU. Med denna inlösen kliver EIT InnoEnergy upp och blir tredje största ägare i Minesto. Teckningslikvid för aktierna blir försumbar då optionerna har förvärvats genom tidigare investeringar om cirka 5,5 MEUR och teckningskursen därefter motsvarade kvotvärdet 0,05 SEK. Utspädningseffekten uppgår till 6,3 procent. Det påverkar dock inte vår värdering eftersom vi har uppskattat värdet per aktie med fullt utspätt antal aktier då samtliga warrantprogram är djupt in-the-money.

Tabell 2: Förväntning och utfall H1 2019

MSEK	H1 '18	H1 '19e	H1 '19 fakt	Diff
Nettoomsättning	-	-	-	-
Aktiverade utvecklingskostnader	15,8	12,0	17,1	5,2
Övr. rörelseintäkter	3,0	0,6	1,2	0,6
Summa intäkter	18,8	12,6	18,4	5,8
Kostnad sålda varor	-	-	(0,1)	(0,1)
Övriga externa kostnader	(6,2)	(6,4)	(5,7)	0,7
Personalkostnader	(19,6)	(16,8)	(23,3)	(6,6)
Summa rörelsekostnader	(25,9)	(23,1)	(29,0)	(5,9)
Av- och nedskrivningar	(0,0)	(0,0)	(0,1)	(0,0)
EBIT	(7,1)	(10,6)	(10,7)	(0,2)
Finansiella poster - netto	1,2	(0,0)	0,4	0,5
EBT	(6,0)	(10,6)	(10,3)	0,3
Skatt	1,3	3,4	2,1	(1,3)
Periodens resultat	(4,7)	(7,1)	(8,2)	(1,0)
Likvida medel	32,0	27,3	30,4	3,1
Eget kapital	310,6	339,9	340,2	0,4

Källa: Västra Hamnen Corporate Finance

Tittar vi på Minestos redovisade resultat för H1, innehöll det få överraskningar. De väsentligaste avvikelserna från våra prognoser grundade sig i att vi missbedömde metoden för

redovisning av utvecklingsstöd. Vi underskattade därmed posterna Aktiverade utvecklingskostnader och Personalkostnader med ungefär lika mycket, medan vi prickade nästan rätt på nettoresultatet. I övrigt finns det inte mycket att kommentera.

Vi behåller värderingsintervallet

Vår slutsats är att utvecklingen under sommaren har varit i linje med eller något bättre än det scenario vi har byggt vår värderingsmodell på. **Vi behåller vårt uppskattade värderingsintervall om 11,00 – 16,90 SEK per aktie tills vidare**, med hänsyn till vår bedömning av den kvarvarande risken i bolaget för närvarande. Fortsätter den positiva utvecklingen framöver, kan det bli aktuellt att ändra vår riskjustering, vilket allt annat lika kommer höja vår värdering.

P&L - årlig data

kSEK	2017	2018	2019e	2020e	2021e	2022e	2023e	2024e
Resultaträkning								
Nettoomsättning	-	-	-	137 500	451 000	676 500	869 000	1 262 408
Aktiverade utvecklingskostnader	33 432	34 549	36 838	39 332	36 142	30 731	22 106	15 663
Övr. rörelseintäkter	5 103	4 432	1 241	-	-	-	50 000	-
Summa intäkter	38 535	38 981	38 079	176 832	487 142	707 231	941 106	1 278 072
Kostnad sålda varor	-	-	(54)	(106 250)	(348 500)	(522 750)	(671 500)	(975 497)
Bruttovinst	-	-	(54)	31 250	102 500	153 750	197 500	286 911
Övriga externa kostnader	(8 983)	(12 073)	(12 668)	(17 074)	(21 726)	(26 018)	(28 974)	(30 594)
Personalkostnader	(39 151)	(38 705)	(49 509)	(55 837)	(65 172)	(76 242)	(84 905)	(89 652)
EBITDA	(9 599)	(11 796)	(24 152)	(2 328)	51 744	82 221	155 726	182 329
Av- och nedskrivningar	(340)	(94)	(102)	(13 674)	(27 216)	(26 040)	(24 950)	(24 584)
EBIT	(9 939)	(11 889)	(24 254)	(16 002)	24 528	56 181	130 776	157 745
Finansiella poster - netto	(86)	(116)	418	(50)	(50)	(50)	(50)	(50)
EBT	(10 028)	(12 005)	(23 836)	(16 052)	24 478	56 131	130 726	157 695
Skatt	2 159	1 004	5 098	3 531	(5 385)	(12 349)	(28 760)	(34 693)
Periodens resultat	(7 869)	(11 001)	(18 738)	(12 520)	19 093	43 782	101 966	123 002
Vinst per aktie (SEK)	(0,10)	(0,11)	(0,18)	(0,12)	0,18	0,41	0,95	1,14
Tillväxt (%)								
Försäljning	na	na	na	na	228,0%	50,0%	28,5%	45,3%
EBITDA	na	na	na	na	na	58,9%	89,4%	17,1%
EBIT	na	na	na	na	na	58,9%	89,4%	17,1%
Resultat	na	na	na	na	na	129,3%	132,9%	20,6%
% av försäljning (%)								
Bruttomarginal	na	na	na	22,7%	22,7%	22,7%	22,7%	22,7%
EBITDA marginal	neg	neg	neg	neg	10,6%	11,6%	16,5%	14,3%
EBIT marginal	neg	neg	neg	neg	5,0%	7,9%	13,9%	12,3%
Vinst marginal	neg	neg	neg	neg	3,9%	6,2%	10,8%	9,6%
Övriga externa kostnader	23,3%	31,0%	33,3%	9,7%	4,5%	3,7%	3,1%	2,4%
Personalkostnader	101,6%	99,3%	130,0%	31,6%	13,4%	10,8%	9,0%	7,0%
Operationella kostnader	124,9%	130,3%	163,3%	41,2%	17,8%	14,5%	12,1%	9,4%
Lönsamhet (%)								
ROE	neg	neg	neg	neg	5,1%	10,5%	19,7%	19,2%
ROIC	neg	neg	neg	neg	5,9%	12,8%	28,4%	29,2%

Källa: Västra Hamnen Corporate Finance

Affärsområde - årlig data

kSEK	2017	2018	2019e	2020e	2021e	2022e	2023e	2024e
Försäljning								
DG 100	-	-	-	65 000	230 000	330 000	400 000	471 644
DG 750	-	-	-	60 000	60 000	150 000	390 000	676 000
Service	-	-	-	12 500	41 000	61 500	79 000	114 764
Övriga intäkter	5 103	4 432	1 241	-	-	-	-	-
Total	5 103	4 432	1 241	137 500	331 000	541 500	869 000	1 262 408
Försäljningstillväxt (%)								
DG 100	na	na	na	na	253,8%	43,5%	21,2%	na
DG 750	na	na	na	na	0,0%	150,0%	160,0%	na
Service	na	na	na	na	228,0%	50,0%	28,5%	na
Övriga intäkter	na	(13,1%)	(72,0%)	(100,0%)	na	na	na	na
Total	na	(13,1%)	(72,0%)	10979,8%	140,7%	63,6%	60,5%	na
Bruttovinst								
DG 100	-	-	-	13 000	46 000	66 000	80 000	94 329
DG 750	-	-	-	12 000	12 000	30 000	78 000	135 200
Service	-	-	-	6 250	20 500	30 750	39 500	57 382
Övriga intäkter	na	na	na	na	na	na	na	na
Total	-	-	-	31 250	78 500	126 750	197 500	286 911
Bruttomarginal								
DG 100	na	na	na	20,0%	20,0%	20,0%	20,0%	20,0%
DG 750	na	na	na	20,0%	20,0%	20,0%	20,0%	20,0%
Service	na	na	na	50,0%	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%	22,7%	23,7%	23,4%	22,7%	22,7%

Källa: Västra Hamnen Corporate Finance

Balansräkning - Årlig data

kSEK	2017	2018	2019e	2020e	2021e	2022e	2023e	2024e
Kundfordringar	-	-	-	19 643	64 429	96 643	124 143	180 344
Lagerbehållning	-	-	13	28 716	99 571	149 357	191 857	278 714
Övriga omsättningstillg.	35 510	50 780	34 350	27 978	22 789	22 789	23 248	23 716
Kassa och bank	46 868	2 914	23 284	16 847	53 281	146 480	287 766	434 216
Sum. omsättningstillg.	82 379	53 694	57 647	93 184	240 070	415 269	627 014	916 990
Immtrl. tillgångar	176 302	244 046	270 847	272 245	258 972	244 897	242 436	233 959
Mtrl. tillgångar	943	803	4 895	14 643	2 920	3 602	4 218	4 775
Fin. tillgångar	22 642	26 006	31 513	35 044	42 137	29 788	8 706	8 706
Summa tillgångar	282 265	324 549	364 902	415 116	544 098	693 556	882 375	1 164 430
Summa eget kapital	251 484	304 224	345 844	353 706	372 799	416 582	518 548	641 550
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	11	21 250	64 537	95 045	122 091	177 363
Förutbetalda intäkter	20 212	15 030	-	24 554	93 958	169 125	228 684	332 213
Övriga kortfristiga skulder	5 636	1 476	18 547	15 107	12 305	12 305	12 553	12 806
Kortfristig ränteb. skuld	-	-	-	-	-	-	-	-
Sum. kortfristig skulder	30 281	19 826	18 558	60 910	170 800	276 475	363 328	522 381
Sum. eget kap. och skuld.	282 265	324 550	364 903	415 117	544 099	693 557	882 376	1 164 431

Källa: Västra Hamnen Corporate Finance

Kassaflöde - Årlig data

kSEK	2017	2018	2019e	2020e	2021e	2022e	2023e	2024e
Löpande verksamheten	(9 597)	(11 915)	(24 152)	(2 328)	51 744	82 221	135 571	147 636
Förändring i rörelsekapital	(11 485)	(21 726)	15 150	378	(562)	23 675	16 393	15 528
Investeringsverksamheten	(55 407)	(67 781)	(33 984)	(28 351)	(9 313)	(298)	(2 024)	(16 663)
Finansieringsverksamheten	77 757	57 277	59 929	20 383	-	-	-	-
Periodens kassaflöde	1 239	(44 144)	16 942	(9 919)	41 870	105 598	149 940	146 500
Ingående balans	45 629	46 868	2 914	23 284	16 847	53 281	146 480	287 766
Utgående balans	46 868	2 914	23 284	16 847	53 281	146 480	287 766	434 216

Källa: Västra Hamnen Corporate Finance

P&L - halvårsdata

kSEK	H1 2018	H2 2018	H1 2019	H2 2019e	H1 2020e	H2 2020e	H1 2021e	H2 2021e
Resultaträkning								
Nettoomsättning	-	-	-	-	49 500	88 000	203 500	231 000
Aktiverade utvecklingskostnader	15 796	18 753	17 126	19 712	19 655	19 677	18 605	18 355
Övr. rörelseintäkter	3 005	1 427	1 241	-	-	-	-	-
Summa intäkter	18 801	20 180	18 367	19 712	69 155	107 677	222 105	249 355
Kostnad sålda varor	-	-	(54)	-	(38 250)	(68 000)	(157 250)	(178 500)
Bruttovinst	-	-	(54)	-	11 250	20 000	46 250	52 500
Övriga externa kostnader	(6 237)	(5 836)	(5 651)	(7 017)	(7 960)	(9 114)	(10 333)	(10 850)
Personalkostnader	(19 633)	(19 072)	(23 344)	(26 165)	(26 890)	(28 947)	(31 309)	(32 561)
EBITDA	(7 069)	(4 727)	(10 682)	(13 470)	(3 945)	1 617	23 213	27 444
Av- och nedskrivningar	(47)	(47)	(52)	(50)	(6 797)	(6 877)	(13 717)	(13 654)
EBIT	(7 116)	(4 773)	(10 734)	(13 520)	(10 742)	(5 260)	9 496	13 791
Finansiella poster - netto	1 163	(1 279)	443	(25)	(25)	(25)	(25)	(25)
EBT	(5 953)	(6 052)	(10 291)	(13 545)	(10 767)	(5 285)	9 471	13 766
Skatt	1 276	(272)	2 118	2 980	2 369	1 163	(2 084)	(3 028)
Periodens resultat	(4 677)	(6 324)	(8 174)	(10 565)	(8 398)	(4 122)	7 387	10 737
Vinst per aktie (SEK)	(0,05)	(0,06)	(0,08)	(0,10)	(0,08)	(0,04)	0,07	0,10
Tillväxt (%)								
Försäljning	na	na	na	na	na	77,8%	131,3%	13,5%
EBITDA	na	na	na	na	na	na	1335,5%	18,2%
EBIT	na	na	na	na	na	na	1335,5%	18,2%
Resultat	na	na	na	na	na	na	na	45,3%
% av försäljning (%)								
Bruttomarginal	na	na	na	na	22,7%	22,7%	22,7%	22,7%
EBITDA marginal	neg	neg	neg	neg	neg	1,5%	10,5%	11,0%
EBIT marginal	neg	neg	neg	neg	neg	neg	4,3%	5,5%
Vinst marginal	neg	neg	neg	neg	neg	neg	3,3%	4,3%
Övriga externa kostnader	33,2%	28,9%	30,8%	35,6%	11,5%	8,5%	4,7%	4,4%
Personalkostnader	104,4%	94,5%	127,1%	132,7%	38,9%	26,9%	14,1%	13,1%
Operationella kostnader	137,6%	123,4%	157,9%	168,3%	50,4%	35,3%	18,7%	17,4%
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	H1 2018	H2 2018	H1 2019	H2 2019e	H1 2020e	H2 2020e	H1 2021e	H2 2021e
Försäljning								
DG 100	-	-	-	-	15 000	50 000	95 000	120 000
DG 750	-	-	-	-	30 000	30 000	30 000	30 000
Service	-	-	-	-	4 500	8 000	18 500	21 000
Övriga intäkter	3 005	1 427	1 241	-	-	-	-	-
Total	3 005	1 427	1 241	-	49 500	88 000	143 500	171 000
Försäljningstillväxt (%)								
DG 100	na	na	na	na	na	233,3%	90,0%	26,3%
DG 750	na	na	na	na	na	0,0%	0,0%	0,0%
Service	na	na	na	na	na	77,8%	131,3%	13,5%
Övriga intäkter	na	(52,5%)	(13,0%)	(100,0%)	na	na	na	na
Total	na	(52,5%)	(13,0%)	(100,0%)	na	77,8%	63,1%	19,2%
Bruttovinst								
DG 100	-	-	-	-	3 000	10 000	19 000	24 000
DG 750	-	-	-	-	6 000	6 000	6 000	6 000
Service	-	-	-	-	2 250	4 000	9 250	10 500
Övriga intäkter	na	na	na	na	na	na	na	na
Total	-	-	-	-	11 250	20 000	34 250	40 500
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%	22,7%	23,9%	23,7%

Källa: Västra Hamnen Corporate Finance

Balansräkning - halvårsdata

kSEK	H1 2018	H2 2018	H1 2019	H2 2019e	H1 2020e	H2 2020e	H1 2021e	H2 2021e
Kundfordringar	-	-	-	-	7 071	19 643	41 643	53 429
Lagerbehållning	-	-	-	13	9 563	28 716	64 357	82 571
Övriga omsättningstillg.	66 244	50 780	38 061	34 350	31 001	27 978	25 250	23 988
Kassa och bank	31 950	2 914	30 440	23 284	8 608	16 847	29 669	40 930
Sum. omsättningstillg.	98 194	53 694	68 501	57 647	56 243	93 184	160 919	200 917
Immtrl. tillgångar	222 846	244 046	263 376	270 847	271 572	272 245	265 692	262 414
Mtrl. tillgångar	891	803	880	4 895	8 888	14 643	2 552	2 738
Fin. tillgångar	26 431	26 006	28 533	31 513	33 882	35 044	45 438	43 759
Summa tillgångar	348 362	324 549	361 291	364 902	370 584	415 116	474 602	509 828
Summa eget kapital	310 572	304 224	340 240	345 844	337 446	353 706	361 094	367 048
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	-	3 319	-	11	7 650	21 250	43 317	54 528
Förutbetalda intäkter	-	15 030	-	-	8 250	24 554	56 058	74 800
Övriga kortfristiga skulder	37 291	1 476	20 551	18 547	16 739	15 107	13 634	12 952
Kortfristig ränteb. skuld	-	-	-	-	-	-	-	-
Sum. kortfristig skulder	37 291	19 826	20 551	18 558	32 639	60 910	113 009	142 281
Sum. eget kap. och skuld.	348 363	324 550	361 291	364 903	370 585	415 117	474 603	509 829

Källa: Västra Hamnen Corporate Finance

Kassaflöde - halvårsdata

kSEK	H1 2018	H2 2018	H1 2019	H2 2019e	H1 2020e	H2 2020e	H1 2021e	H2 2021e
Löpande verksamheten	(5 905)	(6 008)	(10 239)	(13 495)	(3 970)	1 592	23 188	27 419
Förändring i rörelsekapital	(23 725)	1 999	13 444	1 705	809	(431)	(2 815)	150
Investeringsverksamheten	(46 559)	(21 222)	(19 468)	(14 516)	(13 883)	(14 468)	(5 468)	(4 428)
Finansieringsverksamheten	61 181	(3 904)	43 759	16 170	-	20 383	-	-
Periodens kassaflöde	(15 007)	(29 135)	27 496	(10 136)	(17 044)	7 076	14 906	23 141
Ingående balans	46 868	31 950	2 914	30 440	23 284	8 608	16 847	20 817
Utgående balans	31 950	2 914	30 440	23 284	8 608	16 847	29 669	40 930

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

