

Uppdatering Q4-rapport 2020

2021-02-22

ProstaLund: Mot ljusare tider

- Antal CoreTherm-behandlingar ökade 62% under Q4 och slog vår prognos
- Studie påvisar minskad risk för prostatacancer efter CoreTherm-behandling
- Vi höjer vårt värderingsintervall till 4,30 – 6,40 SEK per aktie

Analytiker

Alf Riple, CFA

073-840 4008

alf.riple@vhcorp.se

Jens Jacob Aabel Nordkvist

073-422 5876

jensjacob.aabelnordkvist@vhcorp.se

Aktiens kortnamn	PLUN
Industri	Sjukvård
Handelsplats	First North Stockholm
Senaste kurs (SEK)	5,02
Börsvärde (MSEK)	211,6
Bolagsvärde (MSEK)	201,7
Utestående aktier (M)	42,16
- varav free float (M)	37,30

VHCF motiverat värde per aktie

DCF-värdering SEK 4,30 - 6,40

ProstaLund

Adress Scheelevägen 19
22370 Lund
Hemsida prostalund.se
Tf. VD Johan Wennerholm

Huvudägare (30 Dec 2020)

Huvudägare	Kapital (%)
Mats Alyhr	12,5%
BFCM Sw eden retail ft	8,6%
Avanza Pension	8,3%
Ålandsbanken	5,0%
Olle Stenfors	2,4%

Aktiekursens utveckling

ProstaLund AB vs. OMX 30



Source: FactSet Prices

	-1m	-3m	-12m
Utveckling (%)	-18,8	89,6	113,8
52 veckor (låg/hög) - SEK		1,24 / 7,94	

Källa: FactSet

I fredags publicerade ProstaLund sin bokslutskommuniké för Q4 och antalet utförda behandlingar överträffade våra förväntningar med 35 procent. På grund av engångskostnader under perioden blev resultatet dock något sämre än våra förväntningar. Efter periodens utgång presenterades nyheten att bolagets behandling har en förebyggande effekt mot utvecklingen av prostatacancer. Vi tror att studieresultatet kommer ha stor betydelse för försäljningen framöver och justerar därmed upp vår omsättningsprognos. Prognosändringen har en direkt effekt på vår värderingsmodell, där vi nu ser ett motiverat värde om 4,30 – 6,40 SEK per aktie.

Bolagets värmebehandling för benign prostatahyperplasi (BPH) har historiskt använts när traditionell kirurgi inte varit ett alternativ. Genom en omfattande marknadsstrategi har bolaget bearbetat olika aktörer för att bli förstahandsvalet vid behandling av BPH. Bolaget tar successivt marknadsandelar och hjälper till att hantera den vårdskuld som byggts upp. Från att ha stått för 8 procent av de botande behandlingarna under 2018, uppskattar bolaget att CoreTherm utgjorde 16 procent av de botande behandlingarna under 2020 i Sverige. Det är positivt att bolaget växer på hemmamarknaden men bolaget är tydlig med att hela Norden ligger i fokus, och vi tror därmed på betydande tillväxt framgent.

Antalet utförda CoreTherm-behandlingar under Q4 blev högre än vår prognos till trots för pandemins andra våg. 271 behandlingar under det fjärde kvartalet innebär att 860 behandlingar gjordes under året 2020. Vidare var bruttomarginalen om 90,7 procent betydligt högre än vår prognos om 67 procent. Som vi skrivit om tidigare påverkas bruttomarginalen av en svagare USD (inköpsvaluta) samt av periodiseringen av royaltybetalningar. Dessa effekter är således tillfälliga och svåra att förutse.

Tabell 1: Finansiell översikt

MSEK	2018	2019	2020	2021e	2022e
Intäkter	13,6	12,9	12,5	25,2	38,6
Tillväxt (%)	na	(5,0%)	(3,3%)	102,2%	53,0%
Bruttomarginal (%)	59,9%	69,8%	76,6%	69,0%	74,1%
EBIT	(13,0)	(10,4)	(9,9)	(2,3)	4,9
EBIT-marginal (%)	neg	neg	neg	neg	12,7%
Kassa	2,9	9,8	10,5	22,6	26,2
Tillgångar	19,2	26,2	30,9	45,3	50,6
Eget kapital	12,7	22,2	25,4	41,8	46,7
Soliditet (%)	66,4%	84,7%	82,1%	92,2%	92,3%
P/E	neg	neg	neg	neg	43,2
ROE	neg	neg	neg	neg	10,5%
EV/EBIT (x)	neg	neg	neg	neg	41,3
EV/Sales (x)	14,9	15,7	16,2	8,0	5,2

Källa: Västra Hamnen Corporate Finance

Q4 påverkat av engångskostnader

ProstaLund har även bedrivit arbeten som inneburit en del engångskostnader under fjärde kvartalet. Ett nytt regelverk för medicintekniska bolag har medfört ändringar i interna processer samtidigt som produkten CoreFlow – Soft Stent har lanserats i Sverige. Dessutom har både registerstudien som utvärderat om CoreTherm minskar risken att drabbas av prostatacancer samt arbetet med bolagets prostatitpatent inneburit en ökning av kostnader under det fjärde kvartalet. Merparten av dessa är engångskostnader och kan förklara diskrepansen mellan vår prognos och utfallet gällande försäljnings-, administrations- samt FoU-kostnaderna. Vidare kan detta även förklara skillnaden i EBITDA, EBIT samt periodens resultat.

Tabell 2: Förväntning och utfall Q4 2020

kSEK	Q4 '19	Q4 '20est	Q4 '20act	Diff
Antal behandlingar	237	200	271	71
Nettoomsättning	3 390	3 000	3 675	675
Summa intäkter	3 390	3 000	3 675	675
Kostnad sålda varor	(713)	(990)	(341)	649
Bruttomarginal	79,0%	67,0%	90,7%	23,7%
Bruttovinst	2 677	2 010	3 334	1 324
Försäljningskostnader	(3 560)	(2 220)	(3 262)	(1 042)
Administrationskostnader	(1 129)	(1 110)	(2 586)	(1 476)
FoU-kostnader	(465)	(370)	(1 043)	(673)
Övrigt	153	-	(174)	(174)
EBITDA	(2 324)	(1 690)	(3 731)	(2 041)
Av- och nedskrivningar	(57)	(117)	(0)	117
EBIT	(2 381)	(1 807)	(3 731)	(1 924)
Finansnetto	(18)	6	(14)	(20)
EBT	(2 399)	(1 801)	(3 745)	(1 944)
Skatt	-	-	-	-
Periodens resultat	(2 399)	(1 801)	(3 745)	(1 944)
Kassabehållning	9 760	12 099	10 495	(1 604)
Eget kapital	22 232	26 731	25 352	(1 379)

Källa: Västra Hamnen Corporate Finance

Effekt mot prostatacancer ett tungt säljargument

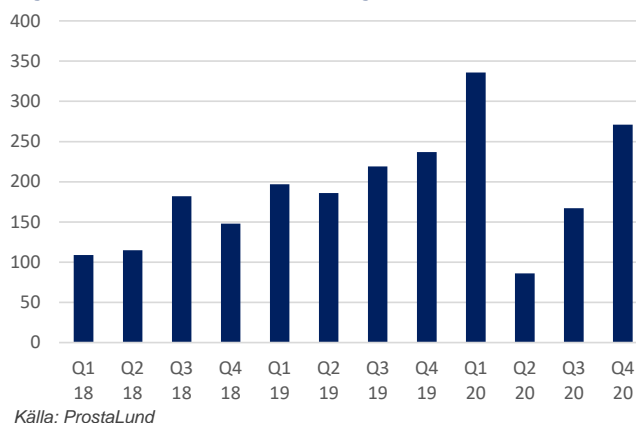
Efter det fjärde kvartalet kom det positiva beskedet att ProstaLunds CoreTherm-behandling minskar både risken för att diagnostiseras med prostatacancer efter behandling samt mortaliteten jämfört med den traditionella behandlingsmetoden kirurgi. I [vår intervju](#) med bolagets tillförordnade VD Johan Wennerholm i mitten av januari, förklarade han att CoreTherms kostnadseffektivitet kombinerat med studieresultatet kommer vara viktiga framgångsfaktorer för bolaget framöver.

Region Stockholm höjer ersättningsnivån

Studieresultatet har bidragit till att ProstaLund ökat kommunikationen med fler målgrupper vad gäller fördelarna av CoreTherm. Målsättningen är att alla patienter med godartad prostataförstoring ska känna till samt erbjudas värmebehandling med CoreTherm. En viktig faktor för att denna målsättning ska uppnås är att ersättningsnivån till privata aktörer höjs, för att göra behandlingsmetoden ekonomiskt försvarbar utanför den offentliga vården. Bolagets arbete med att göra regionala politiker medvetna om behandlingsmetoden har gett resultat under det fjärde kvartalet: Region Stockholm blev första region att höja ersättningsnivån per 1 december 2020, vilket ledde till flera nya avtal med privata urologimottagningar för ProstaLund.

Efter ett påtagligt fall i antalet behandlingar till följd av coronakrisen under Q2 2020 är det förtroendeingivande att bolagets försäljning nu accelererar igen, vilket syns i figur 1 nedan. Utfallet skulle kunna vittna om att de värsta störningarna från pandemin ligger i historien, och i takt med vaccinering och ökad flockimmunitet ser vi goda möjligheter för en fortsatt positiv försäljningsutveckling.

Figur 1: Sålda CoreTherm-behandlingar, kvartalsvis



Källa: ProstaLund

Vi höjer prognosen för antal behandlingar

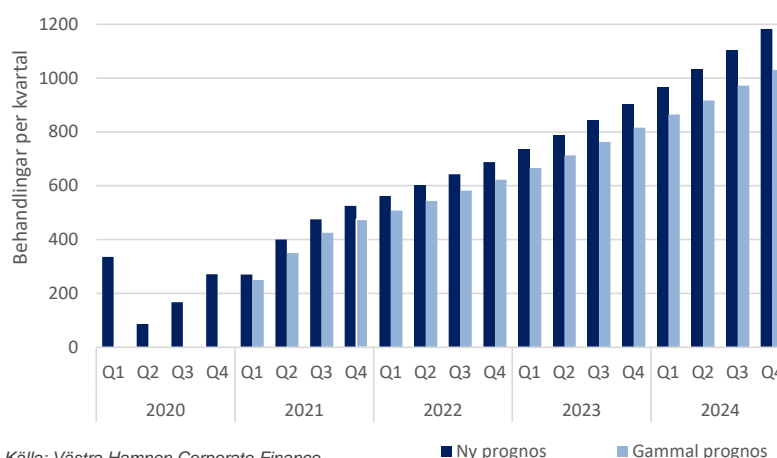
Det starka utfallet i Q4 antyder att bolaget har vänt den negativa corona-påverkade trenden. Under Q4 2020 genomfördes flera behandlingar än Q4 2019, trots att en andra våg av corona-infektioner drabbat bolagets målmarknader. Den positiva trenden, i kombination med evidensen att bolagets värmebehandling minskar förekomsten av prostatacancer har gjort att vi reviderat upp våra antaganden gällande antalet genomförda behandlingar framgent (se figur 2 nedan).

Dels har vi justerat upp våra antaganden om antalet utförda behandlingar under 2021 till 1 670, upp från tidigare 1 500. Detta är något högre än bolagets uttalade målsättningar men vid beaktning av utfallet under Q4 och den vårdskuld som byggts upp under pandemin anser vi detta vara ett fullt realistiskt scenario.

Vi ser snabbare tillväxt under de närmsta åren

I det längre perspektivet, från 2022 och framåt, har vi valt att justera upp tillväxttakten i hur snabbt bolaget tar marknadsandelar från traditionell kirurgi. Vi tror evidensen om förebyggande effekt mot prostatacancer kommer vara ett starkt försäljningsargument som kan få urologer och vårdgivare att rekommendera bolagets metod i större utsträckning än tidigare. ProstaLund har en snabbare, lika effektiv och billigare metod jämfört med kirurgiska ingrepp, som nu dessutom påvisar en förebyggande effekt mot prostatacancer. I kombination med det faktum att den offentliga sektorn runt om i Sverige kan stå inför ett trendskifte där ersättningsnivåerna för bolagets behandlingsmetod höjs ser vi positivt på framtiden.

Figur 2: Reviderad kvartalsvis behandlingsprognos



Källa: Västra Hamnen Corporate Finance

■ Ny prognos ■ Gammal prognos

70% bruttomarginal rimligt över tid

När det gäller övriga antaganden i vår värderingsmodell väljer vi att hålla dessa oförändrade tillsvidare. Som nämnt ovan var bruttomarginalen signifikant högre än våra antaganden. Under [webkonferensen](#) i efterkant av bokslutskommunikén frågade vi om bolagets förväntningar till bruttomarginalen framöver. Johan Wennerholm betonade att den höga nivån

under Q4 var tillfällig och att en rimlig förväntning i ett långsiktigt perspektiv är i storleksordningen 70 procent. Det samstämmer med målnivån i vår värderingsmodell och vi behåller därmed våra antaganden kring marginalen tillsvidare.

Tabell 3: DCF-modellantaganden

MSEK	2021e	2022e	2023e	2024e	2025e	2026e	2027e	2028e
Nettoomsättning	25,2	38,6	51,8	69,7	91,3	114,7	136,2	155,5
EBIT	(2,3)	4,9	12,2	22,2	35,4	50,4	64,5	77,4
EBIT margin	-9,1%	12,7%	23,5%	31,9%	38,8%	43,9%	47,4%	49,8%
Justerad skatt	-	-	-	-	-	(10,0)	(13,3)	(15,9)
NOPLAT (= EBIT - skatt)	(2,3)	4,9	12,2	22,2	35,4	40,4	51,3	61,5
Av-/nedskrivning	0,6	0,7	0,7	0,7	0,9	1,1	1,2	1,3
Capex + rörelsekapital	(5,0)	(1,9)	(2,8)	(4,7)	(5,6)	(5,7)	(5,3)	(4,5)
Inlösen av teckningsoptioner	19,3	-	-	-	-	-	-	-
Kassaflöde	12,6	3,6	10,2	18,3	30,7	35,9	47,2	58,3

DCF (MSEK)	
WACC	14,0% 14,0%
Bolagsvärde (EV)	357,4 357,4
Risikfaktorer	60% 90%
Riskjusterat EV	214,4 321,7
Total skuld	(0,6) (0,6)
Kassabehållning	10,5 10,5
Motiverat börsvärde	224,3 331,5
Utstående aktier (M)	51,79 51,79
Värde per aktie (SEK)	4,30 6,40

Känslighetsanalys (värde per aktie, SEK)					
Riskfaktorer					
	60%	75%	80%	90%	
WACC	16%	3,50	4,30	4,60	5,20
	15%	3,90	4,80	5,10	5,70
	14%	4,30	5,40	5,70	6,40
	13%	4,90	6,00	6,40	7,20
	12%	5,50	6,90	7,30	8,20

Källa: Västra Hamnen Corporate Finance

Vi höjer värderingen till 4,30 - 6,40 SEK per aktie

Förändringen av omsättningsprognosen ger ett kraftigt utslag i vår värderingsmodell, ref. Tabell 3 ovan. Efter att ha uppdaterat scenariot pekar värderingsmodellen på ett motiverat bolagsvärde om 357,4 miljoner SEK innan vi applicerar riskfaktorerna 60 respektive 90 procent för överlevnadsrisk. Vår tidigare uppskattning pekade på ett bolagsvärde om 266,1 miljoner SEK.

Därmed höjer vi vårt värderingsintervall till 4,30 – 6,40 SEK per aktie, upp från det tidigare spannet 3,30 – 4,90 SEK per aktie.

Resultaträkning - årlig data

kSEK	2018	2019	2020	2021e	2022e	2023e	2024e	2025e
Nettoomsättning	13 567	12 886	12 465	25 203	38 555	51 846	69 674	91 330
Summa intäkter	13 567	12 886	12 465	25 203	38 555	51 846	69 674	91 330
Kostnad sålda varor	(5 447)	(3 891)	(2 920)	(7 825)	(9 982)	(12 962)	(17 418)	(22 833)
Bruttovinst	8 120	8 995	9 545	17 377	28 574	38 885	52 255	68 498
Försäljningskostnader	(12 766)	(9 572)	(9 728)	(11 469)	(13 796)	(15 573)	(17 573)	(19 310)
Administrationskostnader	(6 962)	(7 429)	(6 200)	(5 735)	(6 898)	(7 786)	(8 787)	(9 655)
FoU-kostnader	(1 831)	(2 834)	(3 874)	(1 912)	(2 299)	(2 595)	(2 929)	(3 218)
Övriga rörelseintäkter	554	451	405	-	-	-	-	-
Övriga rörelsekostnader	(65)	(49)	(67)	-	-	-	-	-
Varav av- och nedskrivningar	390	229	-	-	-	-	-	-
EBITDA	(12 560)	(10 209)	(9 919)	(1 738)	5 580	12 930	22 967	36 314
Av- och nedskrivningar	(390)	(229)	(0)	(564)	(697)	(720)	(733)	(917)
EBIT	(12 950)	(10 438)	(9 919)	(2 302)	4 882	12 210	22 234	35 397
Finansnetto	(1)	(145)	(61)	16	16	16	16	16
EBT	(12 951)	(10 583)	(9 980)	(2 286)	4 898	12 226	22 250	35 413
Skatt	-	-	-	-	-	-	-	-
Periodens resultat	(12 951)	(10 583)	(9 980)	(2 286)	4 898	12 226	22 250	35 413
Vinst per aktie (SEK)	(0,78)	(0,48)	(0,27)	(0,05)	0,09	0,24	0,43	0,68
Tillväxt (%)								
Nettoomsättning	na	-5,0%	-3,3%	102,2%	53,0%	34,5%	34,4%	31,1%
EBITDA	na	na	na	na	na	131,7%	77,6%	58,1%
EBIT	na	na	na	na	na	150,1%	82,1%	59,2%
Resultat	na	na	na	na	na	149,6%	82,0%	59,2%
% av nettoomsättning (%)								
Bruttomarginal	59,9%	69,8%	76,6%	69,0%	74,1%	75,0%	75,0%	75,0%
EBITDA marginal	neg	neg	neg	neg	14,5%	24,9%	33,0%	39,8%
EBIT marginal	neg	neg	neg	neg	12,7%	23,5%	31,9%	38,8%
EBT marginal	neg	neg	neg	neg	12,7%	23,6%	31,9%	38,8%
Vinstmarginal	neg	neg	neg	neg	12,7%	23,6%	31,9%	38,8%
Totala rörelsekostnader	152,4%	149,0%	156,1%	75,8%	59,6%	50,1%	42,0%	35,2%
Lönsamhet (%)								
ROE	neg	neg	neg	neg	10,5%	20,7%	27,4%	30,4%
ROIC	neg	neg	neg	neg	18,7%	42,6%	66,1%	89,6%

Källa: Västra Hamnen Corporate Finance

Balansräkning - årlig data

kSEK	2018	2019	2020	2021e	2022e	2023e	2024e	2025e
Varulager	6 721	5 807	5 919	6 545	7 353	9 885	13 282	17 177
Kundfordringar	1 963	833	1 522	2 624	3 529	4 745	6 375	8 245
Övriga kortfristiga fordringar	842	1 202	1 005	1 197	1 197	1 197	1 197	1 197
Kassa/Bank	2 886	9 760	10 495	22 568	26 229	36 397	54 703	85 454
Summa omsättningstillgångar	12 412	17 602	18 941	32 933	38 308	52 224	75 557	112 073
Materiella anläggningstillgångar	151	43	305	1 238	1 562	1 425	2 263	3 287
Immateriella anläggningstillgångar	6 593	8 596	11 635	11 177	10 736	10 313	9 907	9 516
Finansiella tillgångar	-	-	-	-	-	-	-	-
Summa anläggningstillgångar	6 744	8 639	11 940	12 415	12 298	11 738	12 169	12 804
Tillgångar	19 156	26 241	30 881	45 348	50 607	63 962	87 727	124 877
Leverantörsskulder	1 739	2 007	2 808	1 963	2 206	2 966	3 985	5 153
Övriga kortfristiga skulder	1 978	1 202	2 121	956	1 074	1 443	1 939	2 508
Kortfristiga skulder	1 728	400	400	400	400	400	400	400
Uppl kost och förutbet intäkter	-	-	-	-	-	-	-	-
Summa kortfristiga skulder	5 445	3 609	5 329	3 319	3 679	4 809	6 324	8 061
Skulder till kreditinstitut	1 000	400	200	200	200	200	200	200
Summa långfristiga skulder	1 000	400	200	200	200	200	200	200
Summa skulder	6 445	4 009	5 529	3 519	3 879	5 009	6 524	8 261
Summa eget kapital	12 711	22 232	25 352	41 829	46 727	58 953	81 203	116 615
Summa skulder + EK	19 156	26 241	30 881	45 347	50 607	63 962	87 726	124 876

Källa: Västra Hamnen Corporate Finance

Kassaflödesanalys - årlig data

kSEK	2018	2019	2020	2021e	2022e	2023e	2024e	2025e
Löpande verksamheten	(12 561)	(10 354)	(9 980)	(1 722)	5 596	12 946	22 983	36 330
Förändring i rörelsekapital	573	1 164	1 145	(3 929)	(1 354)	(2 619)	(3 512)	(4 028)
Investeringsverksamheten	(1 262)	(2 124)	(3 470)	(1 038)	(581)	(160)	(1 164)	(1 552)
Finansieringsverksamheten	2 728	(2 128)	12 831	18 763	-	-	-	-
Periodens kassaflöde	1 302	6 874	735	12 073	3 661	10 168	18 307	30 751
Ingående balans	-	1 302	8 176	8 911	20 984	24 645	34 813	53 119
Justeringar	-	-	-	-	-	-	-	-
Utgående balans	1 302	8 176	8 911	20 984	24 645	34 813	53 119	83 870

Källa: Västra Hamnen Corporate Finance

Resultaträkning - kvartalsvis data

kSEK	Q1 2020	Q2 2020	Q3 2020	Q4 2020	Q1 2021e	Q2 2021e	Q3 2021e	Q4 2021e
Nettoomsättning	4 563	1 551	2 676	3 675	4 050	6 000	7 173	7 980
Summa intäkter	4 563	1 551	2 676	3 675	4 050	6 000	7 173	7 980
Kostnad sålda varor	(1 289)	(784)	(506)	(341)	(1 296)	(1 920)	(2 221)	(2 389)
Bruttovinst	3 274	767	2 170	3 334	2 754	4 080	4 952	5 591
Försäljningskostnader	(2 900)	(2 451)	(1 115)	(3 262)	(2 328)	(2 888)	(3 058)	(3 195)
Administrationskostnader	(1 206)	(953)	(1 455)	(2 586)	(1 164)	(1 444)	(1 529)	(1 598)
FoU-kostnader	(753)	(830)	(1 248)	(1 043)	(388)	(481)	(510)	(533)
Övriga rörelseintäkter	32	371	182	(180)	-	-	-	-
Övriga rörelsekostnader	(39)	(14)	(20)	6	-	-	-	-
*Varav av- och nedskrivningar	-	-	-	-	-	-	-	-
EBITDA	(1 592)	(3 110)	(1 486)	(3 731)	(1 126)	(734)	(144)	266
Av- och nedskrivningar	-	-	-	(0)	(132)	(130)	(144)	(158)
EBIT	(1 592)	(3 110)	(1 486)	(3 731)	(1 257)	(864)	(289)	108
Finansnetto	(16)	(15)	(16)	(14)	4	4	4	4
EBT	(1 608)	(3 125)	(1 502)	(3 745)	(1 253)	(860)	(285)	112
Skatt	-	-	-	-	-	-	-	-
Periodens resultat	(1 608)	(3 125)	(1 502)	(3 745)	(1 253)	(860)	(285)	112
Vinst per aktie (SEK)	(0,05)	(0,10)	(0,04)	(0,09)	(0,03)	(0,02)	(0,01)	0,00
Tillväxt (%)								
Nettoomsättning	27,5%	(45,1%)	(13,4%)	8,4%	(11,2%)	286,8%	168,0%	117,1%
EBITDA	na	na	na	na	na	na	na	na
EBIT	na	na	na	na	na	na	na	na
Resultat	na	na	na	na	na	na	na	na
% av nettoomsättning (%)								
Bruttomarginal	71,8%	49,5%	81,1%	90,7%	68,0%	68,0%	69,0%	70,1%
EBITDA marginal	neg	neg	neg	neg	neg	neg	neg	neg
EBIT marginal	neg	neg	neg	neg	neg	neg	neg	neg
EBT marginal	neg	neg	neg	neg	neg	neg	neg	neg
Vinstmarginal	neg	neg	neg	neg	neg	neg	neg	neg
Totala rörelsekostnader	106,6%	250,0%	136,6%	192,2%	95,8%	80,2%	71,1%	66,7%
Lönsamhet (%)								
ROE	neg	neg	neg	neg	neg	neg	neg	0,3%
ROIC	neg	neg	neg	neg	neg	neg	neg	0,0%

Källa: Västra Hamnen Corporate Finance

* Historisk avskrivning har fördelats jämnt utifrån rapporterade helårssiffror

Balansräkning - kvartalsvis data

kSEK	Q1 2020	Q2 2020	Q3 2020	Q4 2020	Q1 2021e	Q2 2021e	Q3 2021e	Q4 2021e
Varulager	5 338	5 339	5 282	5 919	5 326	5 786	6 692	6 545
Kundfordringar	931	1 069	1 872	1 522	1 332	1 973	2 358	2 624
Övriga kortfristiga fordringar	944	1 346	970	1 005	1 215	1 500	1 435	1 197
Kassa/Bank	9 713	2 991	13 295	10 495	8 672	6 601	23 278	22 568
Summa omsättningstillgångar	16 926	10 745	21 419	18 941	16 545	15 860	33 763	32 933
Materiella anläggningstillgångar	29	15	6	305	290	609	899	1 238
Immateriella anläggningstillgångar	9 925	11 039	11 667	11 635	11 519	11 403	11 289	11 177
Finansiella tillgångar	-	-	-	-	-	-	-	-
Summa anläggningstillgångar	9 954	11 054	11 673	11 940	11 808	12 012	12 188	12 415
Tillgångar	26 880	21 799	33 092	30 881	28 353	27 872	45 951	45 348
Leverantörsskulder	3 405	927	2 676	2 808	1 775	2 209	2 190	1 963
Övriga kortfristiga skulder	2 515	2 652	1 184	2 121	1 879	1 824	1 443	956
Kortfristiga skulder	400	400	400	400	400	400	400	400
Uppl kost och förutbet intäkter	-	-	-	-	-	-	-	-
Summa kortfristiga skulder	6 320	3 979	4 260	5 329	4 055	4 433	4 034	3 319
Skulder till kreditinstitut	333	333	300	200	200	200	200	200
Summa långfristiga skulder	333	333	300	200	200	200	200	200
Summa skulder	6 653	4 312	4 560	5 529	4 255	4 633	4 234	3 519
Summa eget kapital	20 227	17 487	28 532	25 352	24 098	23 239	41 717	41 829
Summa skulder + EK	26 880	21 799	33 092	30 881	28 353	27 872	45 950	45 347

Källa: Västra Hamnen Corporate Finance

Kassaflödesanalys - kvartalsvis data

kSEK	Q1 2020	Q2 2020	Q3 2020	Q4 2020	Q1 2021e	Q2 2021e	Q3 2021e	Q4 2021e
Löpande verksamheten	(1 954)	(2 718)	(1 976)	(3 123)	(1 122)	(730)	(140)	270
Förändring i rörelsekapital	3 340	(2 852)	(90)	747	(701)	(1 008)	(1 626)	(595)
Investeringsverksamheten	(1 366)	(1 152)	(628)	(324)	-	(333)	(321)	(385)
Finansieringsverksamheten	(67)	-	12 998	(100)	-	-	18 763	-
Periodens kassaflöde	(47)	(6 722)	10 304	(2 800)	(1 823)	(2 071)	16 676	(710)
Ingående balans	9 760	9 713	2 991	13 295	10 495	8 672	6 601	23 278
Justeringar	-	-	-	-	-	-	-	-
Utgående balans	9 713	2 991	13 295	10 495	8 672	6 601	23 278	22 568

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.

ProstaLund har även utsett Västra Hamnen som sin Certified Adviser vid Nasdaq First North Growth Market.

Västra Hamnen Corporate Finance AB
Jungmansgatan 12, 211 11 Malmö, Sweden
Bredgade 30, 1260 Copenhagen, Denmark
+46 40 200 250
info@vhcorp.se
www.vhcorp.se

