

Uppdatering Q4-rapport

2021-03-02

Chordate Medical: Tillbaka på banan

- Återupptagit rekryteringen till migränstudie i Finland
- Sista patienten väntas gå ur migränstudien i juli 2021
- Vi behåller vårt tidigare värderingsintervall om 0,84 – 1,21 SEK

Analytiker

Alf Riple, CFA

073-840 4008

alf.riple@vhcorp.se

Jens Jacob Aabel Nordkvist

073-422 5876

jensjacob.aabelnordkvist@vhcorp.se

Aktiens kortnamn	CMH
Industri	MedTech
Handelsplats	NGM Nordic SME
Senaste kurs (SEK)	0,55
Börsvärde (MSEK)	59,8
Bolagsvärde (MSEK)	44,3
Utestående aktier (M)	108,8
- varav free float (M)	45,00

VHCF motiverat värde per aktie

DCF-värdering 0,84 - 1,21 SEK

Chordate Medical

Adress	Kistagången 20B SE-164 40 Kista, Sw eden
Hemsida	chordate.com
VD	Anders Weilandt

Huvudägare (31 dec 2020)

Huvudägare	Kapital (%)
Sifonen AB	7,90%
HAWOC Investment AB	7,50%
Isak Brandberg	7,40%
Nordnet Pensionsförsäkring	6,10%

Aktiekursens utveckling

Chordate Medical vs. OMXS30



Source: FactSet Prices

	-1m	-3m	-12m
Utveckling (%)	22,7	6,0	-11,326
52 veckor (låg/hög) - SEK		0,39 - 1,56	

Källa: FactSet

Chordate presenterade i fredags sin bokslutskommuniké för 2020 och lite har hänt sedan vår senaste analysuppdatering. Resultatet för perioden kom in något sämre än vad vi förutspått till följd av lägre intäkter och tillfälliga kostnader som belastar kvartalet. Vi ser positivt på hur bolaget har återupptagit sin migränstudie i Finland och även att bolagets behandling för rinit utprovas på offentliga sjukhus i Saudiarabien. Vi gör några mindre justeringar i vår värderingsmodell men väljer att hålla vårt värderingsintervall oförändrat tills vidare.

Pandemin har slagit hårt både mot bolagets försäljning och studieaktiviteter. Vi ser därför positivt på att studieaktiviteterna i Finland har återupptagits och att de första patienterna nu är i studien, vilket är något tidigare än bolaget tidigare kommunicerat. Bolaget står fortfarande fast vid att migränstudien ska kunna vara färdig i juli 2021. Det saknas omkring 40 patienter för att färdigställa studien och det återstående patientantalet ska vara möjligt att rekrytera enbart från de finska klinikerna. I tillägg har bolaget rekryterande kliniker i Tyskland, fast rekryteringstakten i Tyskland är fortfarande starkt påverkat av pandemin.

Bolaget gör framsteg på den saudiarabiska marknaden, där bolagets behandlingsmetod för rinit nu utprovas på offentliga sjukhus. Bolaget beskriver händelserna som spännande och att framstegen är en direkt effekt av den försäkringskod som tillgängliggjordes för behandlingen på vissa privata sjukhus i landet under det fjärde kvartalet. Om utprovningen ger önskvärda resultat finns det goda möjligheter för en markant ökad försäljning i Saudiarabien under 2021.

Efter kvartalets utgång har även två av bolagets storägare meddelat att de ökat sina aktieinnehav i bolaget vilket skickar förtroendeingivande signaler om deras tillit för bolaget och dess potential framgent.

Tabell 1: Finansiell översikt

MSEK	2018	2019	2020	2021e	2022e
Intäkter	1,6	2,8	3,9	2,3	13,8
Tillväxt (%)	(15,1%)	78,8%	36,5%	(41,3%)	507,0%
Bruttomarginal (%)	72,4%	53,1%	(77,7%)	67,1%	57,3%
EBIT	(26,2)	(24,5)	(19,4)	(20,3)	(15,6)
EBIT-marginal (%)	neg	neg	neg	neg	neg
Kassa	0,5	3,6	15,5	21,2	6,2
Tillgångar	21,1	18,9	31,1	31,3	17,7
Eget kapital	11,3	11,0	25,6	30,4	14,8
Soliditet (%)	53,3%	58,2%	82,3%	97,1%	83,6%
P/E	neg	neg	neg	neg	neg
ROE	neg	neg	neg	neg	neg
EV/EBIT (x)	neg	neg	neg	neg	neg
EV/Sales (x)	46,9	38,1	71,7	19,5	3,2

Källa: Västra Hamnen Corporate Finance

Något svagare omsättning...

När vi jämför utfallet i det fjärde kvartalet med våra förväntningar, står det klart att vi varit för optimistiska i våra antaganden. Trots att vi tidigare justerat ned intäktsförväntningar till följd av pandemin kom Nettoomsättningen in på 81 tusen SEK, jämfört med vårt antagande om 265 tusen SEK. Under perioden har bolaget aktiverat utvecklingskostnader till ett värde av 1,2 miljoner SEK.

... och högre kostnader

På kostnadssidan underskattade vi Personalkostnader med 1,0 miljoner SEK. Detta beror dock till stor del på en periodisering av upplupna kostnader för året. Därför har vi ingen anledning att tro att personalkostnaderna kommer vara på samma nivå under kommande kvartal.

Övriga rörelsekostnader uppgick till 3,7 miljoner SEK, vilket är 1,1 miljoner SEK högre än vad vi hade förutspått. En del av dessa kostnader kan härledas till tillfälliga konsultervoden följande ett regulatoriskt skifte för medicintekniska produkter och vi anser därmed att den höga kostnadsposten inte kommer vara representativ framöver. Sammantaget kom Periodens resultat in 1,1 miljoner SEK sämre än vad vi hade sett framför oss.

15,5 MSEK i kassan vid utgången av Q4

Kassabehållningen vid utgången av Q4 uppgick till 15,5 miljoner SEK, jämfört med vår förväntning om 20,7 miljoner SEK. Skillnaden kan härledas till ett sämre resultat än förväntat, i kombination med högre aktiverade utvecklingskostnader samt emissionskostnader än vad vi tidigare estimerat.

Tabell 2: Förväntning och utfall Q4 2020

kSEK	Q4 '19	Q4 '20est	Q4 '20act	Diff
Nettoomsättning	311	265	81	(184)
Aktiverat arbete för egen räkning	1 785	-	1 170	1 170
Övriga rörelseintäkter	6	-	11	11
Summa intäkter	2 102	265	1 263	998
Kostnad sålda varor	(335)	(72)	(794)	(722)
Personalkostnader	(1 094)	(977)	(1 999)	(1 021)
Övriga rörelsekostnader	(5 267)	(2 608)	(3 721)	(1 113)
Total OPEX	(6 697)	(3 656)	(6 513)	(2 857)
EBITDA	(4 595)	(3 392)	(5 251)	(1 859)
Av- och nedskrivningar	(1 443)	(1 137)	(335)	801
EBIT	(6 038)	(4 528)	(5 586)	(1 058)
Finansnetto	(62)	-	-	-
EBT	(6 100)	(4 528)	(5 586)	(1 058)
Periodens resultat	(6 100)	(4 528)	(5 586)	(1 058)
Kassa och bank	3 556	20 712	15 540	(5 172)
Eget kapital	10 980	29 565	25 640	(3 925)

Källa: Västra Hamnen Corporate Finance

Chordate har ett spännande år framför sig och med en pågående migränstudie finns det flera händelser att vara medveten om på tidslinjen framgent.

- Efter att samtliga patienter screenats och rekryterats till migränstudien följer en behandlingstid på 14 veckor. Detta innebär att den sista patienten kan gå ur studien så tidigt som juli.
- Därefter följer en period för analys av de statistiska uppställningar som specificerats i studieprotokollet, vilket beräknas ta några veckor att slutföra.
- Ungefär en månad efter studien är färdig kan marknaden ta del av *top-line* data om studiens utfall.
- Data från studien används för att skriva en vetenskaplig artikel för publicering i en ackrediterad tidskrift. Förloppet beräknas ta 4 till 6 månader och publikationen kommer kunna användas för att mer framgångsrikt sälja in behandlingen till vårdgivare och offentliga ersättningssystem.
- Data från studien kommer samtidigt att användas för att skrivas en studierapport som kommer att komplettera en ansökan om CE-märkning för indikationen kronisk migrän. Detta moment tar vanligtvis mellan 6 och 9 månader att genomföra.

Vi skjuter aningen på intäkter från migrän-behandlingar

Blickar vi framåt har vi gjort några små förändringar i vår värderingsmodell. Tidigare hade vi räknat med de första intäkterna från indikationen kronisk migrän under Q4 2021. Med hänsyn till att bolaget beräknar att migränstudien skulle kunna vara färdig under sommaren 2021, inser vi att detta inte längre är ett rimligt scenario. Vi har därför valt att skjuta på de första intäkterna från migränområdet med två kvartal, och vi ser nu för oss att de första intäkter sker under Q2 2022. Förändringen har dock enbart en mindre inverkan på vår värderingsmodell och motiverar ingen förändring av vårt motiverade värde per aktie.

Möjlighet till bättre marginaler

Bolaget kommer även att lansera en ny kontrollenhet för behandling av kronisk rinit som kommer bidra till en förstärkt bruttomarginal och ett överlag bättre kunderbudande. Vi väljer dock att vara konservativa och har därmed inte justerat våra långsiktiga antaganden för bruttomarginalen, utan vi lämnar utrymme för bolaget att överraska på uppsidan. Kontrollenheten kan vara i produktion redan under slutet på innevarande kvartal. Kontrollenheten kan i framtiden också användas för att behandla kronisk migrän, men först behövs en studierapport som kompletterar ansökningen om CE-märkning, som sedan godkänns av en *notified body*.

Vi ser ett möjligt kapitalbehov

I vår senaste analysuppdatering tog vi höjd för en mindre kapitalanskaffning om 10 miljoner SEK under Q4 2021. Till följd av att vi nu skjutit på intäkterna från indikationen migrän uppstår ytterligare kapitalbehov. För att få modellen att fungera har vi tillsvidare lagt in en teknisk förutsättning om en kapitalanskaffning om 25 miljoner SEK i Q4. Det är emellertid långt ifrån säkert att det behövs någon nyemission. Det finns ett utestående teckningsoptionsprogram med löptid till slutet på oktober 2021 som mer än täcker kapitalbehovet ifall det utnyttjas till fullo. De utestående teckningsoptionerna kan inbringa 36 miljoner SEK till bolaget om de tecknas till 100 procent.

Teckningsoptionerna har en lösenkurs om 0,75 SEK och är således *out-of-the-money* för tillfället. Men det kan snabbt komma till att ändras. VD Anders Weilandt meddelade i fredags på [bolagets webbkonferens](#) i samband med bokslutskommunikén att bolaget skulle kunna förmedla utfallet av migränstudien innan slutet av september om allt fortskrider enligt plan. Om utfallet av migränstudien blir positivt, så anser vi att det finns goda skäl att värdera bolaget betydligt högre än nuvarande börsvärdering och därmed borde teckningsoptionerna också kunna handla *in-the-money* under oktober.

Oförändrat värderingsintervall

Vår syn på bolaget inte ändrats väsentligt sedan vår senaste analysuppdatering. De mindre justeringar vi har gjort i vår värderingsmodell berättigar inte någon ändring av vårt motiverade värde per aktie. Vi ser positivt på att bolagets migränstudie återigen rekryterar patienter i Finland. Det behövs ungefär 40 patienter för att färdigställa studien och vi bedömer det som rimligt att bolaget kan hålla sin kommunicerade tidslinje. **Sammantaget väljer vi att hålla vårt värderingsintervall oförändrat på 0,84 – 1,21 SEK per aktie.**

Resultaträkning - årlig data

kSEK	2018	2019	2020	2021e	2022e	2023e	2024e	2025e
Nettoomsättning	945	1 164	618	2 267	13 762	34 561	54 186	107 541
Aktiverat arbete för egen räkr	-	1 785	2 995	-	-	-	-	-
Övriga rörelseintäkter	637	(120)	250	-	-	-	-	-
Summa intäkter	1 582	2 829	3 863	2 267	13 762	34 561	54 186	107 541
Kostnad sålda varor	(260)	(546)	(1 098)	(745)	(5 872)	(10 939)	(14 864)	(32 661)
Bruttovinst	1 322	2 283	2 765	1 523	7 890	23 622	39 322	74 880
Personalkostnader	(4 575)	(3 161)	(5 986)	(4 666)	(5 913)	(6 987)	(7 202)	(7 347)
Övriga rörelsekostnader	(14 901)	(18 058)	(13 632)	(12 871)	(14 731)	(15 643)	(16 526)	(18 427)
EBITDA	(18 154)	(18 936)	(16 854)	(16 014)	(12 753)	992	15 594	49 105
Av- och nedskrivningar	(8 058)	(5 606)	(2 568)	(4 245)	(2 809)	(1 862)	(1 237)	(825)
EBIT	(26 212)	(24 542)	(19 422)	(20 259)	(15 562)	(870)	14 356	48 281
Finansnetto	(474)	(347)	(336)	-	-	-	-	-
EBT	(26 686)	(24 889)	(19 758)	(20 259)	(15 562)	(870)	14 356	48 281
Skatt	-	-	-	-	-	-	-	-
Periodens resultat	(26 686)	(24 889)	(19 758)	(20 259)	(15 562)	(870)	14 356	48 281
Vinst per aktie (SEK)	-	(0,15)	(0,30)	(0,19)	(0,14)	(0,01)	0,13	0,44
Tillväxt (%)								
Nettoomsättning	-15,1%	78,8%	36,5%	-41,3%	507,0%	151,1%	56,8%	98,5%
EBITDA	na	na	na	na	na	na	1472,2%	214,9%
EBIT	na	na	na	na	na	na	na	236,3%
Resultat	na	na	na	na	na	na	na	236,3%
% av nettoomsättning (%)								
Bruttomarginal	72,4%	53,1%	-77,7%	67,1%	57,3%	68,3%	72,6%	69,6%
EBITDA marginal	neg	neg	neg	neg	neg	2,9%	28,8%	45,7%
EBIT marginal	neg	neg	neg	neg	neg	neg	26,5%	44,9%
EBT marginal	neg	neg	neg	neg	neg	neg	26,5%	44,9%
Vinstmarginal	neg	neg	neg	neg	neg	neg	26,5%	44,9%
Personalkostnader	484,0%	271,7%	968,5%	205,8%	43,0%	20,2%	13,3%	6,8%
Totala rörelsekostnader	2060,7%	1823,4%	3174,1%	773,4%	150,0%	65,5%	43,8%	24,0%
Lönsamhet (%)								
ROE	neg	neg	neg	neg	neg	neg	50,7%	63,0%
ROIC	neg	neg	neg	neg	neg	neg	91,8%	171,4%

Källa: Västra Hamnen Corporate Finance

Balansräkning - årlig data

kSEK	2018	2019	2020	2021e	2022e	2023e	2024e	2025e
Varulager	3 577	1 728	730	336	2 325	3 400	4 476	10 258
Kundfordringar	130	230	76	439	2 749	5 168	7 588	15 978
Övriga kundfordringar	651	854	1 641	400	400	400	400	400
Förutbet. Kostnader och uppl.	1 373	243	363	382	319	433	212	281
Kassa och bank	522	3 556	15 540	21 172	6 201	3 467	16 041	54 443
Summa omsättningstillg.	6 253	6 611	18 350	22 729	11 993	12 869	28 716	81 360
Materiella tillgångar	63	987	806	657	535	436	355	289
Immateriella tillgångar	14 745	11 172	11 909	7 813	5 126	3 363	2 207	1 448
Finansiella tillgångar	59	82	82	82	82	82	82	82
Summa anläggningstillg.	14 868	12 241	12 797	8 552	5 743	3 881	2 643	1 818
Summa tillgångar	21 121	18 852	31 146	31 281	17 736	16 750	31 360	83 178
Leverantörsskulder	2 740	3 367	1 945	360	2 441	2 210	2 685	6 155
Kortfristiga rörelseskulder	3 262	1 990	-	-	-	-	-	-
Övriga kortfristiga skulder	2 355	2 516	2 599	219	219	219	219	219
Summa kortfristiga sk.	8 358	7 873	4 544	578	2 660	2 429	2 904	6 373
Långfristiga skulder kreditinst.	1 500	-	-	-	-	-	-	-
Summa eget kapital	11 264	10 980	25 640	30 382	14 819	13 949	28 305	76 586
Summa skulder & EK	21 121	18 853	30 184	30 960	17 479	16 378	31 209	82 959

Källa: Västra Hamnen Corporate Finance

Kassaflödesanalys - årlig data

kSEK	2018	2019	2020	2021e	2022e	2023e	2024e	2025e
Löpande verksamheten	(18 628)	(19 283)	(17 192)	(16 014)	(12 753)	992	15 594	49 105
Förändring i rörelsekapital	(650)	924	(842)	(3 354)	(2 218)	(3 726)	(3 020)	(10 703)
Investeringsverksamheten	461	(1 281)	(2 520)	-	-	-	-	-
Finansieringsverksamheten	18 711	22 674	32 509	25 000	-	-	-	-
Periodens kassaflöde	(106)	3 035	11 955	5 632	(14 971)	(2 734)	12 574	38 402
Ingående balans	628	522	3 556	15 513	21 145	6 174	3 440	16 014
Justeringar	-	-	1	-	-	-	-	-
Utgående balans	522	3 556	15 513	21 145	6 174	3 440	16 014	54 416

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	463	55	19	81	424	562	615	667
Aktiverat arbete för egen räkr	603	707	514	1 170	-	-	-	-
Övriga rörelseintäkter	36	198	5	11	-	-	-	-
Summa intäkter	1 102	960	538	1 263	424	562	615	667
Kostnad sålda varor	(237)	(52)	(15)	(794)	(110)	(204)	(212)	(219)
Bruttovinst	865	908	523	469	314	358	403	449
Personalkostnader	(1 343)	(1 355)	(1 289)	(1 999)	(1 052)	(1 128)	(1 204)	(1 281)
Övriga rörelsekostnader	(3 674)	(3 273)	(2 963)	(3 721)	(2 263)	(3 517)	(3 536)	(3 555)
EBITDA	(4 153)	(3 721)	(3 729)	(5 251)	(3 001)	(4 287)	(4 338)	(4 388)
Av- och nedskrivningar	(1 278)	(637)	(317)	(335)	(1 231)	(1 110)	(1 001)	(903)
EBIT	(5 431)	(4 358)	(4 046)	(5 586)	(4 232)	(5 397)	(5 339)	(5 291)
Finansnetto	(45)	(38)	(253)	-	-	-	-	-
EBT	(5 476)	(4 397)	(4 299)	(5 586)	(4 232)	(5 397)	(5 339)	(5 291)
Skatt	-	-	-	-	-	-	-	-
Periodens resultat	(5 476)	(4 397)	(4 299)	(5 586)	(4 232)	(5 397)	(5 339)	(5 291)
Vinst per aktie (SEK)	(0,11)	(0,09)	(0,04)	(0,05)	(0,04)	(0,05)	(0,05)	(0,05)
Y-o-Y tillväxt (%)								
Nettoomsättning	(3653,3%)	497,8%	(10,0%)	(39,9%)	(61,5%)	(41,5%)	14,2%	(47,1%)
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	48,8%	4,5%	20,6%	-879,5%	74,0%	63,7%	65,5%	67,2%
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
Personalkostnader	290,0%	2483,2%	6692,2%	2466,8%	248,2%	200,8%	196,0%	192,0%
Totala rörelsekostnader	1083,2%	8481,0%	22071,2%	7060,3%	782,1%	827,1%	771,4%	724,6%
Lönsamhet (%)								
ROE	neg	neg	neg	neg	neg	neg	neg	neg
ROIC	neg	neg	neg	neg	neg	neg	neg	neg

Källa: Västra Hamnen Corporate Finance

Balansräkning- kvartalsvisdata

kSEK	Q1 2020	Q2 2020	Q3 2020	Q4 2020	Q1 2021e	Q2 2021e	Q3 2021e	Q4 2021e
Varulager	1 623	1 646	1 634	730	326	1 229	348	336
Kundfordringar	379	70	68	76	279	369	404	439
Övriga kundfordringar	625	661	575	1 641	254	337	277	400
Förutbet. Kostnader och uppl.	363	382	319	433	212	281	281	281
Kassa och bank	4 652	1 369	9 517	15 540	9 806	6 089	769	21 172
Summa omsättningstillg.	7 643	4 129	12 113	18 420	10 877	8 305	2 079	22 627
Materiella tillgångar	914	841	768	806	766	728	691	657
Immateriella tillgångar	10 570	10 713	10 983	11 909	10 718	9 646	8 681	7 813
Finansiella tillgångar	82	82	82	82	82	82	82	82
Summa anläggningstillg.	11 566	11 636	11 832	12 797	11 565	10 455	9 454	8 552
Summa tillgångar	19 209	15 765	23 945	31 216	22 442	18 760	11 533	31 179
Leverantörsskulder	2 347	2 505	1 487	1 945	483	1 118	395	360
Kortfristiga rörelseskulder	1 535	2 645	170	1 032	275	816	212	219
Övriga kortfristiga skulder	2 475	2 133	2 345	2 599	275	816	254	219
Summa kortfristiga sk.	6 357	7 282	4 002	5 576	1 034	2 749	861	797
Långfristiga skulder kreditinst.	-	-	-	-	-	-	-	-
Summa eget kapital	12 879	8 483	19 943	25 640	21 408	16 011	10 672	30 382
Summa skulder & EK	19 236	15 765	23 945	31 216	22 442	18 760	11 533	31 179

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	(4 197)	(3 759)	(3 982)	(5 252)	(3 001)	(4 287)	(4 338)	(4 388)
Förändring i rörelsekapital	(1 605)	89	(616)	1 289	(2 733)	570	(982)	(210)
Investeringsverksamheten	0	(707)	(513)	(1 300)	-	-	-	-
Finansieringsverksamheten	6 898	1 068	13 260	11 283	-	-	-	25 000
Periodens kassaflöde	1 096	(3 310)	8 148	6 022	(5 734)	(3 717)	(5 319)	20 402
Ingående balans	3 556	4 679	1 369	9 517	15 540	9 806	6 089	769
Justeringar	-	-	-	1	-	-	-	-
Utgående balans	4 652	1 369	9 517	15 540	9 806	6 089	769	21 172

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 Chordate Medical Holdings större ägare finner bolaget Midroc Invest AB med en ägarandel om 5,7 procent per 2020-10-31. Midroc Invest AB har även ett icke kvalificerat ägande i Västra Hamnen. Midroc Invest AB har på inget sätt medverkat vid framtagandet av materialet eller påverkat dess innehåll.

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

